

UNIVERSITÉ DE DIJON — FACULTÉ DE DROIT

RÉGIME LÉGAL
DES
VALEURS MOBILIÈRES ÉTRANGÈRES
EN FRANCE

SPÉCIALEMENT AU POINT DE VUE FISCAL

THÈSE POUR LE DOCTORAT

(SCIENCES JURIDIQUES)

SOUTENUE DEVANT LA FACULTÉ DE DROIT DE L'UNIVERSITÉ DE DIJON

Le Mardi 27 juin 1899, à 1 h. 1/2 du soir

PAR

Jules ROBIN

Etudiant de la Faculté libre de Lyon.

SOUS LA PRÉSIDENTE DE M. TRUCHY, PROFESSEUR-ADJOINT

SUFFRAGANTS : { MM. GAUDEMET, PROFESSEUR.
GÉNY, PROFESSEUR.

LYON

IMPRIMERIE X. JEVAÏN

Rue François-Dauphin, 18

—
1899

REGIME LÉGAL
DES
VALEURS MOBILIÈRES ÉTRANGÈRES EN FRANCE
SPÉCIALEMENT AU POINT DE VUE FISCAL

UNIVERSITÉ DE DIJON — FACULTÉ DE DROIT

RÉGIME LÉGAL
DES
VALEURS MOBILIÈRES ÉTRANGÈRES
EN FRANCE

SPÉCIALEMENT AU POINT DE VUE FISCAL

THÈSE POUR LE DOCTORAT

(SCIENCES JURIDIQUES)

SOUTENUE DEVANT LA FACULTÉ DE DROIT DE L'UNIVERSITÉ DE DIJON

Le Mardi 27 juin 1899, à 1 h. 1/2 du soir

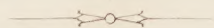
PAR

Jules ROBIN

Etudiant de la Faculté libre de Lyon.

SOUS LA PRÉSIDENTENCE DE M. TRUCHY, PROFESSEUR-ADJOINT

SUFFRAGANTS : { MM. GAUDEMET, PROFESSEUR.
GÉNY, PROFESSEUR.



LYON

IMPRIMERIE X. JEVAIN

Rue François-Dauphin, 18

—
1899



Digitized by the Internet Archive
in 2026

BIBLIOGRAPHIE

Périodiques.

Annales de droit commercial.
Compte rendu de la Société d'Economie politique de Paris.
Bulletin de statistique et de législation comparée.
DALLOZ. — *Supplément au Répertoire.*
— *Recueil périodique.*
Economiste français.
Economiste européen.
Journal des valeurs mobilières.
Journal de l'enregistrement.
Journal des économistes.
Journal des notaires.
Journal des sociétés.
Lois nouvelles.
Les Débats. — *Chronique financière du lundi.*
Officiel.
Revue de droit international privé.
Revue politique et parlementaire.
Revue de l'enregistrement.
Revue des sociétés.
SIREY. — *Recueil général des lois et arrêts.*
Le rentier.

ANONYME. — *Note de l'Union du syndicat des banquiers de Paris et de la province* (1898).

BECKER. — *Les emprunts d'Etats étrangers en France* (1880).

BOUDON. — *La Bourse anglaise* (1898).

BUCHÈRE. — *Traité théorique et pratique des valeurs mobilières* (1881).

— *Traité théorique et pratique des opérations de bourse* (1892).

CRÉPON. — *Négociation des effets publics* (1891).

BOURGADE. — *Biens et titres non cotés des sociétés étrangères devant les impôts français* (brochure).

DELOISON. — *Traité des valeurs mobilières françaises et étrangères et des opérations de bourse* (1890).

DEMAZURE. — *Traité du régime fiscal des sociétés* (1884).

BESSON. — *Traité pratique de la taxe 3 % sur le revenu des valeurs mobilières* (1886).

- GARNIER. — *Répertoire périodique*.
- HOUPIN. — *Traité général des sociétés*, t. II, n° 1072 à 1095 (1893).
- JOBIT. — *Régime fiscal des valeurs mobilières étrangères en France* (1893).
- *Les titres étrangers et la loi fiscale* (1896).
- *Les valeurs étrangères et les lois d'impôt* (1898).
- LÉON. — *La coulisse et ses opérations* (thèse) (1896).
- LÉVY (Raphaël-Georges). — *Mélanges financiers* (1894).
- LYON-CAEN ET RENAULT. — *Traité de droit commercial*, t. II, n° 1092.
- LYON-CAEN. — *De la condition légale des sociétés étrangères en France* (1870).
- LEBOUCQ. — *Des valeurs mobilières étrangères, des impôts qui les grèvent et de leur revendication en France* (1890).
- LESCŒUR. — *Essai historique et critique sur la législation des sociétés commerciales en France et à l'étranger* (1877).
- MAGUÉRO. — *Code annoté des lois sur le timbre et l'enregistrement* (1894).
- *Traité alphabétique des droits d'enregistrement de timbre et d'hypothèques verbis: Impôt sur le revenu et valeurs mobilières étrangères* (1897).
- MÉPLAIN. — *Les sociétés étrangères en France* (1897).
- NEYMARCK. — *La répartition et la diffusion de l'épargne française sur les valeurs françaises et étrangères* (1891).
- *Une nouvelle évaluation du capital et du revenu des valeurs mobilières en France* (1893).
- *Le morcellement des valeurs mobilières* (1896).
- *La statistique internationale des valeurs mobilières* (1897).
- Paul PONT. — *Traité des sociétés civiles et commerciales* (1884).
- PRIMOT. — *Des actions et obligations* (Supplément au dictionnaire de l'enregistrement) (1895).
- SALEFRANQUE. — *Code du timbre*.
- LE TOUZÉ. — *Traité théorique et pratique du change des monnaies et des fonds d'Etat français et étranger*.
- LÉON SAY. — *Théorie des changes étrangers* (traduction de Goschen) et *le rapport sur le paiement de l'indemnité de guerre* (1875).
- OTTOMAR HAUPT. — *Arbitrages et parités* (1894).
- VIDAL. — *La réforme de la loi sur les sociétés* (1897).
- WAHL. — *Traité théorique et pratique des titres au porteur* (1891).
- WEISS. — *Traité de droit international et privé* (1894).
- SAYOUS. — *Etude économique et juridique des bourses allemandes* (1898).
- SIEGFRIED ET R. G. LEVY. — *Le relèvement du marché financier* (1890).
- WALDMANN. — *La profession d'agent de change* (1888).

INTRODUCTION

La science économique, suivant l'exemple de nos codes, a longtemps négligé l'idée de la valeur mobilière. Longtemps la loi ne s'en est occupée qu'à un point de vue fiscal et restrictif qui avait encore ralenti le développement de cette branche de la fortune publique ¹.

On ignorait quelle source de richesses et quelle influence un pays pouvait tirer de l'emploi raisonné de ses capitaux, quelle extension devait en résulter pour le crédit public.

Si l'on consulte les évaluations les plus autorisées du capital des valeurs mobilières en France ², on est surpris de voir que celles-ci, en très petit nombre au début de notre siècle, représentaient un capital insignifiant, alors qu'aujourd'hui on estime à plus de 80 milliards le chiffre total des capitaux représentés par elles.

Depuis le commencement du siècle, dit M. Neymarck ³, jusqu'au 31 décembre 1869 il s'est créé moins de va-

¹ Charles Le Touzé, *Traité du change des monnaies et des fonds d'Etat français et étrangers*, pp. 236 et suiv.

² M. Yves Guyot estimait, en 1887, la fortune mobilière de la France à 60 milliards; M. de Foville, en 1888, à 70 milliards; M. Coste, en 1888, à 65 milliards; M. Neymarck, en 1893, à 80 milliards.

³ *Évaluation du capital et du revenu des valeurs mobilières en France*, 1893.

leurs que dans l'espace de temps qui s'est écoulé depuis cette dernière date jusqu'en 1890. A la fin de l'an VIII (année 1800) 10 valeurs étaient inscrites à la cote officielle; le 30 décembre 1815, 5 valeurs seulement s'y trouvaient dénommées; le 31 décembre 1830 nous trouvons 30 valeurs, dont 28 titres français et 2 fonds étrangers; le 31 décembre 1852, 152 valeurs; le 31 décembre 1869, 402 titres ou coupures de titres divers; le 31 décembre 1883, 783 valeurs; et en 1891, 928 titres ou coupures de valeurs diverses; 343 étaient cotés au comptant et à terme, 585 étaient cotés seulement au comptant.

M. Deloison attribue les causes de ce développement aux découvertes qui ont transformé, il y a une cinquantaine d'années, les relations économiques et commerciales des peuples entre eux en réalisant des moyens de communication inconnus jusqu'alors¹.

D'une part, la conception nouvelle des affaires nécessitait la réunion de sommes considérables que les particuliers étaient impuissants à fournir. Pour réaliser la construction et l'établissement des chemins de fer, pour constituer les entreprises

¹ « L'histoire de l'humanité, dit-il, est remplie d'événements surprenants, de découvertes inattendues, qui ont changé tout à coup la face des choses en ouvrant à l'activité humaine une voie nouvelle de progrès que les siècles précédents n'avaient pas connue, qu'ils n'avaient pu même soupçonner. Nous ne savons si le voisinage des temps et le bruit plus intense des faits ne nous font pas illusion, mais il nous semble que le xix^e siècle a eu sa large part de ce surprenant et de cet inattendu. Nous ne croyons pas nous tromper en plaçant parmi les événements qui prennent une influence considérable sur la vie sociale la circulation des valeurs mobilières. » (*Traité des valeurs mobilières françaises et étrangères*, p. 4).

financières colossales qui se sont développées de nos jours, il fallait unir les capitaux.

D'autre part, les moyens rapides de communication et de transport ont permis aux capitaux disponibles de s'offrir en temps utile aux industries en formation, quel que soit le lieu de leur naissance.

Mais ces associations de capitaux, ces commandites ne pouvaient réussir qu'autant que chacun conserverait son indépendance, que les fonds associés aujourd'hui pourraient se retirer demain de l'association. La création du titre représentant une part de l'actif social et sa remise à chaque souscripteur, en lui laissant toute latitude pour le conserver ou pour le vendre, permit d'atteindre ce but.

La législation ne put se mettre aussitôt d'accord avec les faits. Contrairement à ce qui a lieu en matière économique, les transformations juridiques ne peuvent s'opérer que lentement : sinon elles entraînent le désarroi et l'anarchie. C'est ainsi qu'une loi du 1^{er} août 1893 a simplifié et supprimé certaines des exigences de la loi de 1867 sur les sociétés par actions ; qu'un décret de 1880 a modifié les règles de l'inscription à la cote des valeurs mobilières étrangères ; qu'une loi du 13 mars 1898 a soumis les valeurs étrangères, quel que soit leur mode de circulation en France, à des impôts équivalents à ceux que paient les valeurs mobilières françaises. Mais tout n'est pas fini. Dans nombre de cas la doctrine et la jurisprudence restent indécises ; une loi d'ensemble, établissant à la fois pour toutes les valeurs françaises

ou étrangères des règles fixes et des impôts communs, reste encore à faire. Un vaste projet fut déposé à la Chambre le 18 janvier 1890. Les esprits n'y étaient pas suffisamment préparés, et les deux Chambres ne purent s'entendre pour résoudre, d'un commun accord, les difficultés qu'il soulevait. Mais l'idée subsiste, elle se réalisera un jour.

Il nous a paru intéressant d'étudier les règles applicables aux valeurs mobilières étrangères dont le nombre toujours croissant afflue en France de tous les points du globe, et de rechercher quelle est leur situation juridique, soit au point de vue de leur admission et de leur circulation sur notre marché, soit au point de vue des impôts qu'elles ont à subir.

Mais tout d'abord, sous quel sens entendons-nous l'expression : valeur mobilière?

Le mot valeur, dit M. Buchère, pris dans son acception la plus étendue, peut être défini : l'estimation de l'utilité d'une chose, comparée à celle que l'on peut avoir en échange. Par dérivation on a donné le nom de valeurs aux titres ou papiers représentant un capital, une somme d'argent que l'on peut recevoir en échange¹.

Pris dans ce sens général, le mot valeur mobilière s'applique à la fois aux lettres de change, aux billets, aux chèques, aux titres de créances, aux actions et aux obligations des sociétés, aux titres de rente des Etats. C'est la représentation, sous une forme quelconque, du numéraire.

¹ Buchère, *Traité théorique et pratique des valeurs mobilières*, p. 1.

L'extension considérable qu'a prise durant notre siècle l'ensemble de ces valeurs, a rendu une distinction nécessaire pour la pratique journalière des affaires. Une division naturelle s'est faite insensiblement. D'un côté, sous le nom d'*effets de commerce*, est venu se ranger tout ce qui était le propre des transactions, des marchés, tout ce qui devait faciliter les échanges et les paiements sans déplacer l'or ou l'argent. D'un autre côté, le nom de *valeur mobilière* est resté pour désigner spécialement les titres représentatifs du capital qui se négocient aux bourses de valeurs.

C'est en envisageant les valeurs mobilières à ce point de vue plus restreint que M. Deloison les a définies : « les titres ou certificats représentatifs d'une valeur, délivrés par les personnes morales reconnues par l'Etat ¹, en échange de capitaux confiés temporairement ou à perpétuité, soit comme part d'associé, soit à titre de prêt ² ».

Le sens restreint de l'expression valeur mobilière a été consacré par la loi du 27 février 1880, « relative à l'aliénation des valeurs mobilières appartenant aux mineurs et aux interdits ³ ».

Quelle est la législation française relative aux actions ou obligations émises par les sociétés ou entreprises étrangères, aux titres d'emprunt des villes ou provinces étrangères, aux inscriptions de

¹ Il eût peut-être été plus exact de dire reconnu par la loi. Depuis 1867, l'Etat n'a plus à intervenir dans la création des sociétés.

² Deloison, *Traité des val. mob. fr. et étrang.*, p. 4.

³ S. 1880, lois annotées, p. 550.

rente sur les Etats étrangers ? Tel est le but de notre étude.

Bien que notre intention soit de nous occuper spécialement des lois d'impôt qui ont trait à ces valeurs, il nous a paru indispensable d'exposer d'abord le régime légal auquel elles sont soumises.

Dans cette première partie, nous essaierons de poser le critérium qui doit permettre de distinguer un titre français d'un titre étranger, et de réfuter les différents systèmes proposés pour résoudre cette même question. Après un court historique nous arriverons à l'étude de notre législation. Deux points nous arrêteront quelque temps : 1° le mode actuel d'émission et les règles proposées pour ce genre d'opération ; 2° les formalités auxquelles sont soumises les sociétés étrangères qui veulent obtenir l'inscription de leurs titres à la cote officielle. Nous terminerons en nous posant une question qui fit l'objet d'une discussion à une séance de la Société d'Economie politique de Paris : faut-il prohiber ou encourager les placements en valeurs mobilières étrangères¹ ?

Notre seconde partie, uniquement réservée au régime fiscal, comprendra deux livres.

Le premier livre sera exclusivement réservé aux titres des sociétés, corporations, villes ou provinces étrangères. Après avoir exposé sur quel principe est basé l'impôt, nous rechercherons quels sont les faits juridiques qui peuvent lui donner naissance,

¹ *Journal des économistes*, 1897, p. 422.

et quelles sont les formalités que doivent accomplir les sociétés étrangères avant l'introduction de leurs titres en France. Nous terminerons par l'exposé des impôts, les règles de perception et les pénalités qui en sont la sanction.

Le second livre aura pour objet la législation spéciale aux effets publics des gouvernements étrangers. Nous aurons de nouveau à nous poser pour ces valeurs les mêmes questions que pour les titres des sociétés.

Dans une conclusion nous essaierons de faire ressortir les nombreux dangers que présente pour notre marché la nouvelle réglementation de la loi du 13 avril 1898, sans toutefois oser nous élever contre cette loi, qui ne fait que supprimer une situation privilégiée laissée jusqu'à ce jour aux titres étrangers sur les titres français.

PREMIÈRE PARTIE

RÉGIME LÉGAL DES VALEURS MOBILIÈRES ÉTRANGÈRES

CHAPITRE PREMIER

SÉPARATION DES VALEURS FRANÇAISES D'AVEC LES VALEURS ÉTRANGÈRES — CRITERIUM DE LA NATIONALITÉ

L'étude du régime légal des valeurs mobilières étrangères suppose résolue une question qui n'est point sans diviser la doctrine et la jurisprudence : quel est le critérium qui permet de distinguer un titre français d'un titre étranger, en un mot, quel est le critérium de la nationalité ?

La nationalité du titre est nécessairement celle de la société qui l'a émis, peu importe le lieu de son émission et celui de sa circulation. Les différents textes qui déterminent le régime légal des titres étrangers en France, les visent non pas en eux-mêmes, mais en tant que titres des sociétés, corporations, entreprises étrangères. C'est ainsi qu'un décret du 6 février 1880 autorise les Chambres syndicales des agents de change « à refuser ou accorder la négociation à leurs bourses respectives

des actions, obligations, titres d'emprunt des sociétés, compagnies, entreprises, villes, provinces étrangères ». Il en résulte que les dispositions spéciales aux valeurs étrangères sont applicables aux titres, actions ou obligations, par cela seul que les sociétés qui les ont émis sont étrangères.

Le Code civil et de nombreuses lois postérieures ont minutieusement indiqué quels individus sont Français, et quels autres sont étrangers ; comment on acquiert la qualité de Français et comment on la perd. Aucune de nos lois ne s'est préoccupée de trancher la même question pour les sociétés.

Le silence du législateur se concevait avant la loi de 1867. Jusqu'à cette époque, aucune société anonyme ne pouvait se former en France sans avoir obtenu l'autorisation du gouvernement. L'article 37 du Code de commerce s'exprimait en ces termes : « La société anonyme ne peut exister qu'avec l'autorisation du Roi, et avec son approbation pour l'acte qui la constitue ; cette approbation doit être donnée dans la forme prescrite pour les règlements d'administration publique. »

Quant aux sociétés étrangères, la loi était muette à leur égard. Fallait-il, par une large interprétation de l'article 37, exiger pour elles une autorisation du gouvernement français, avant qu'elles pussent faire aucun acte en France, ou se contenter des formalités accomplies lors de leur constitution dans leur pays d'origine ? La division de la jurisprudence et de l'administration était complète à cet égard.

La loi étrangère qui a donné la vie à la société, disait-on dans le premier système, est une loi éminemment personnelle. Du moment que la société a reçu l'existence à l'étranger, elle ne peut, pas plus qu'un individu, la perdre en sortant des limites de son territoire ; et exiger des sociétés étrangères qui veulent agir en France, qu'elles demandent au gouvernement français une autorisation, serait violer ce principe de droit international qui fait suivre les nationaux par leurs lois personnelles même en dehors de leur pays¹.

A cette argumentation juridique, les partisans de ce système joignaient une question d'intérêt pratique : si l'on soumet les sociétés étrangères qui veulent agir en France à des formalités telles que l'autorisation, on s'expose à des représailles de la part de l'Etranger. Telle était la doctrine de la Chambre de Commerce de Valenciennes, dans une lettre écrite au Ministre du commerce le 20 décembre 1850 « et alors, ajoutait la Chambre de Commerce, si les marchés étrangers sont fermés à nos sociétés, si elles sont condamnées à circonscrire le cercle de leurs affaires à l'intérieur, mieux vaudrait déchirer la loi qui les institue².

La plupart des auteurs et l'administration avaient

¹ Lyon-Caen, *De la condition légale des sociétés étrangères*, 1870 ; — Lescœur, *Essai historique et critique sur la législation des sociétés commerciales en France et à l'étranger*, 1877 ; — Robert Méplain (thèse), *Les sociétés étrangères en France*, 1897 ; — Gerbaut, *Compétence des tribunaux français à l'égard des étrangers*, n^{os} 12 et suiv.

² V. Exposé des motifs de la loi du 30 mai 1857, D. P. 57, 4, 75 et suiv., et dans le même sens conclusions de M. Devallée, D. P. 1864, 2, 185.

adopté une opinion contraire, et décidaient que les sociétés étrangères ne pouvaient faire aucun des actes de la vie civile en France et notamment ester en justice sans avoir reçu l'autorisation du gouvernement ¹.

Ce n'est pas porter atteinte au principe de droit international, mais bien au contraire, c'est en faire une saine application que de décider qu'il cesse de régir en France les sociétés étrangères dès l'instant où il est en conflit avec des lois d'ordre public. Il n'est pas douteux que la prescription de l'article 37 était une disposition d'ordre public. « L'ordre public, disait Cambacérès au Conseil d'Etat, est intéressé dans toute société qui se forme par actions, parce que, trop souvent, ces entreprises ne sont qu'un piège tendu à la crédulité des citoyens ². »

M. Lescœur, qui est partisan lui aussi de cette opinion, lui donne une tout autre base.

On semble croire, dit-il, que l'autorisation à laquelle sont soumises les sociétés anonymes a pour effet de *créer* leur capacité civile, leur personnalité. C'est une confusion : toutes les sociétés commerciales, quelle que soit leur forme, sont de droit commun des personnes morales par cela seul qu'elles existent régulièrement. Si, lorsqu'il s'agit des sociétés anonymes, le législateur a jugé utile qu'elles obtinssent une autorisation administrative, ce n'est pas en vue de les faire jouir du bénéfice de la personnalité, c'est parce que, à raison des

¹ Duvergier, *Collection des lois 1857*, p. 112, n° 1. — Demangeat, *Traité de droit commercial* de Bravard-Veyrières, appendice au t. I, p. 228. — Vavasour, *Traité des sociétés par actions*, n° 373. — Lyon-Caen, *op. cit.*, p. 18 et suiv.

² Séance du Conseil d'Etat, du 15 janvier 1807. Loqué, t. XVII.

principes sur lesquels elles reposent, elles lui paraissaient donner lieu à beaucoup d'abus ¹.

Bien que l'administration ait toujours considéré son autorisation comme indispensable aux sociétés étrangères ², les tribunaux français admirent l'opinion contraire en décidant que celles-ci n'auraient aucune formalité à accomplir pour plaider devant eux ³.

Rien n'était plus facile alors que de distinguer une société française d'une société étrangère. Celle-là était soumise à une rigoureuse réglementation, recevait ses statuts approuvés par le Conseil d'Etat et n'existait que du jour où elle avait l'autorisation du gouvernement. Celle-ci, tout au contraire, jouissait en France de tous les avantages de la personnalité sans être tenue d'accomplir aucune formalité.

La jurisprudence belge, qui se basait sur les mêmes textes que les nôtres, les interpréta tout différemment. Le 8 février 1849 ⁴ un arrêt de la Cour de cassation belge refusait aux sociétés anonymes françaises le droit d'ester en justice

¹ Lescœur, *op. cit.*, p. 103, n° 137.

² En 1815, le ministre de l'intérieur s'opposait à ce qu'une société anglaise anonyme d'assurance contre l'incendie fit des opérations en France. En 1836 il interdisait au maire de Lyon de conclure un traité pour l'éclairage de la ville au gaz avec la société impériale continentale établie à Londres, parce que cette compagnie étrangère n'était point autorisée à agir en France.

³ Jug. trib. comm. Seine, 24 fév. 1847, D. P., 47, 3, 69 et Cass. Ch. req. S. 1860, I, 865. — Belgique, jug. trib. de paix de Gand, 27 mars 1846, D. P., 47, 3, 68 et Cour cass. belge, 22 juillet 1847, D. P., 47, 2, 171.

⁴ D. P., 57, 4, 77. Rapport sur la loi de 1857. *Belgique judiciaire*, t. IV, n°s 104 et 105. — Un jugement du juge de paix de Mons avait déjà statué dans le même sens, le 25 nov. 1845, D. P., 1847, 3, 68.

devant les tribunaux belges si elles n'avaient pas obtenu une autorisation en Belgique ¹.

Les Chambres de commerce des deux pays furent vivement émues de cette décision, une entente se fit entre la France et la Belgique, le 27 février 1854. Il en sortit pour la Belgique la loi du 14 mars 1855, et pour la France celle du 30 mai 1857.

Suivant le texte de cette dernière loi les sociétés anonymes soumises à l'autorisation du gouvernement belge et qui l'ont obtenue peuvent exercer leurs droits en France en se conformant aux lois de l'empire. Quant aux sociétés formées dans les autres Etats, un décret peut les habiliter d'une façon générale à agir en France.

Donc, en 1857, le critérium de la nationalité existait de par la loi : toutes les sociétés étrangères pouvaient être affranchies de l'autorisation gouvernementale par un décret général d'autorisation ou par un traité, seules les sociétés nationales y restaient soumises d'une façon rigoureuse et absolue. Pour reconnaître la nationalité d'une société, il suffisait de rechercher si elle avait été autorisée spécialement par le gouvernement français, ou si elle n'avait pas besoin de cette autorisation pour agir en France. Dans le premier cas, la société était française ; dans le second, elle était étrangère.

¹ Jusqu'à cette époque la jurisprudence belge était indécise, ainsi un jugement du tribunal civil de Gand, du 20 juillet 1846, D. P., 46, 3, 68, avait reconnu l'existence des sociétés anonymes françaises en Belgique. Un jugement du tribunal civil de Namur avait décidé le contraire, le 10 juin 1846, D. P., 47, 3, 68, de même un arrêt de la Cour de cassation belge, le 22 juillet 1847, D. P., 47, 2, 171.

L'inconséquence de cette législation ressortit avec une évidence frappante après la convention diplomatique du 30 août 1862, intervenue entre la France et l'Angleterre. Cette convention donnait aux sociétés anglaises, quelles qu'elles fussent, « la faculté d'exercer tous leurs droits et ester en justice devant les tribunaux français, soit pour intenter une action, soit pour y défendre. » Or, en Angleterre, les sociétés correspondant à nos sociétés anonymes (*joint stock companies limited*) n'étaient soumises à aucune réglementation et à aucun contrôle.

Il en résultait pour les sociétés françaises une situation d'infériorité. Pourquoi accorder les yeux fermés à des sociétés étrangères, formées sans aucune garantie pour les souscripteurs, des droits que la loi ne voulait accorder aux sociétés nationales qu'après l'accomplissement de nombreuses formalités¹ ?

Pourquoi réserver toutes les restrictions, toutes les rigueurs aux sociétés qui se formaient en France ? Une situation égale pour toutes, quelle que fût leur provenance, pouvait se concevoir : c'eût été du libre échange ; mais pourquoi faire du protectionnisme à rebours ? Comprendrait-on une nation grevant de droits prohibitifs les produits de son sol et admettant en franchise ceux des pays voisins ? Ce serait vouloir ruiner l'industrie nationale. C'est

¹ Voyez à ce sujet Lyon-Caen, *op. cit.*, p. 83, et Lescœur, *op. cit.*, nos 180 et suiv.

pourtant à ce résultat qu'aboutissait notre législation¹.

Aussi ne faut-il pas être surpris de voir à cette époque une foule d'industriels se transportant de l'autre côté de la Manche pour y mettre au monde l'entreprise qu'ils avaient en vue, et repasser le détroit pour venir exploiter en France une société anonyme qu'ils étaient allés fonder à l'étranger dans l'impossibilité où ils se trouvaient, vu les exigences de la législation, de la réaliser en France.

Un tel état de choses ne pouvait durer : le commerce français demandait à grands cris une réforme, sur ce point en particulier² et sur la législation générale des sociétés. La loi du 23 mai 1863, loi de transition, supprima enfin l'autorisation exigée par l'article 37 du Code de commerce et y substitua un ensemble de restrictions destinées à tenir lieu de cette garantie³. La loi du 24 juillet 1867 compléta l'œuvre d'affranchissement, mais elle reste encore bien incomplète et la proposition de loi sur les sociétés, dont la loi du 1^{er} août 1893 n'est qu'un chapitre, leur donnera

¹ Lescœur, *op. cit.*, p. 127.

² V. sur ce sujet le discours de M. Denière, *Gaz. des Tribun.*, 6 juillet 1861 et celui de M. Blanche, avocat général à la Cour de Cassation, *Gaz. des Trib.*, 6 nov. 1861.

³ La plupart des nations qui avaient adopté le principe de l'autorisation préalable l'ont supprimé : l'Angleterre par la loi du 17 juillet 1856, l'Espagne par la loi du 19 octobre 1869, l'Allemagne par la novelle du 11 juin 1870, la Belgique par la loi du 18 mai 1873, la Hongrie par son Code de 1876, la Suisse par le Code fédéral de 1883, l'Italie par le Code de commerce du 30 octobre 1883, le Portugal par le Code de commerce de 1838.

peut-être la liberté qu'elles souhaitent depuis si longtemps.

La loi du 23 mai 1863 est donc le point de départ d'un régime nouveau : les sociétés françaises, comme les sociétés étrangères, peuvent dorénavant exister sans avoir recours à aucune autorisation. Telle est encore aujourd'hui la législation des sociétés. Si la société n'a plus comme par le passé un acte de naissance, à quoi faut-il se rattacher pour déterminer sa nationalité, quel en est le critérium ?

Avant de passer en revue les différents systèmes proposés pour résoudre cet intéressant problème, est-il besoin d'en faire ressortir l'importance ? L'intérêt en jeu est des plus considérables. Tout d'abord en se plaçant à un point de vue général, il faut reconnaître que si le législateur a cru prudent de régler minutieusement l'organisation et le fonctionnement des sociétés françaises, que s'il a soumis les sociétés anonymes à des règles spéciales de publicité, qui s'étendent à tous les actes qu'elles peuvent accomplir, c'est que, renonçant à son ancienne surveillance, il a voulu donner aux tiers la possibilité de suivre la société avec laquelle ils traitent dans tous ses agissements, afin d'éviter toute surprise.

Comment ce but serait-il atteint si une société, établie en France, par des Français, pour l'exploitation d'une industrie française, pouvait s'exempter de toutes ces règles en se déclarant étrangère ? La loi de 1867 ne serait-elle pas réduite à l'état de

lettre morte, si les fondateurs pouvaient, selon leur bon plaisir, attribuer telle ou telle nationalité à une société ?

On serait exposé à voir, d'une part, des sociétés se prétendre françaises pour obtenir justice des tribunaux français sans avoir à fournir la caution de l'article 16 du Code civil, ou pour écarter cette jurisprudence qui refuse l'accès des tribunaux aux sociétés étrangères-non reconnues ; d'autre part, des sociétés se dire étrangères, soit pour faire liquider les différentes taxes dues au Trésor sur une partie seulement de leur capital, soit pour se soustraire aux nombreuses prescriptions et nullités résultant de la loi de 1867 et du décret du 22 juin 1868¹.

Au point de vue plus spécial qui doit nous occuper, l'intérêt de la distinction est encore très grand, puisque les règles à appliquer varient suivant qu'il s'agit de valeurs mobilières françaises ou étrangères². Ainsi : 1° la négociation, à la bourse, des titres de sociétés étrangères est régie par des règles spéciales ; 2° les impôts auxquels

¹ Il suffirait pour se dispenser soit de la souscription intégrale du capital, soit du versement du quart sur chaque action, soit du montant minimum fixé par nos lois pour les titres des sociétés, de déclarer la société anglaise, belge ou italienne.

La loi anglaise de 1862 et celle de 1867 ne déterminent ni la portion du capital social qui doit être souscrite, ni la quotité dont les actions doivent être libérées.

La loi belge de 1873, article 29, modifiée par la loi du 22 mai 1886 se contente du versement de 1/10 par action.

Le Code de commerce italien de 1865, article 165, modifié par la loi de 1882 se contente de la souscription des 4/5 et du versement des 3/10.

² Lyon-Caen et Renault, *Traité de droit commercial*, t. II, n° 1163, p. 821 ; Deloison, *Traité des sociétés commerciales*, t. I, p. 202.

sont soumises les actions et les obligations des sociétés étrangères, ne se perçoivent pas de la même façon que les impôts similaires établis sur les titres des sociétés françaises par actions.

Un critérium de la nationalité est donc indispensable. Mais à quel signe distinctif convient-il de s'attacher? quel est l'élément qui, à lui tout seul, déterminera l'état civil de la société? Il ne s'élève aucune difficulté lorsque tous se trouvent réunis dans un même pays, mais quel est celui de ces éléments qui prédominera, au cas où ils se trouveront dispersés dans des pays différents? si le siège social est en France, si les associés sont Anglais et si l'exploitation a lieu en Belgique, quelle sera la nationalité de la société, de quelle loi relèvera-t-elle?

De nombreux systèmes ont été proposés pour résoudre cette question : avant d'exposer celui qui nous paraît offrir les plus sérieuses garanties, il est peut-être bon de faire ressortir les inconvénients des autres.

PREMIER SYSTÈME. — *De critérium, à proprement parler, il n'en existe pas; les tribunaux ont un pouvoir de décision arbitraire en cette matière, c'est à eux de statuer.*

La nationalité d'une société dépend d'un ensemble de circonstances, dit-on, qu'il est impossible de fixer d'avance. « Le siège social, la loi sous l'empire de laquelle la société s'est formée, le lieu de son exploitation, la nationalité de ses membres ne

sont que des éléments dont l'ensemble seul permet une juste appréciation¹. »

Tel est le système de l'administration de l'enregistrement, l'instruction générale n° 2405 le formule en ces termes :

De même que c'est l'origine, le sang et non point le territoire natal qui fait seul le français de naissance, de même aussi c'est la loi, la toute puissance de l'autorité publique, et non pas la chose exploitée, n'importe le lieu de sa situation, qui crée l'être moral et l'investit des attributs de la personnalité juridique dans les limites du territoire national. Là donc où la société naît. là où elle a ses archives, ses livres, les éléments de sa vie active, là où elle trouve la loi qui la protège, et les tribunaux qui la jugent, là enfin où elle meurt et se liquide, là, évidemment, est sa nationalité, la qualité qui la fait de tel pays plutôt que de tel autre.

Le but de ce système est de prouver qu'il n'y a pas de critérium, et qu'il ne saurait y en avoir ; que l'élément qui, dans un cas, se trouve être déterminant, est sans importance dans un autre. A l'appui de cette assertion, on cite deux arrêts de jurisprudence, dont les conclusions sont diamétralement opposées l'une à l'autre.

Par un arrêt du 20 juin 1870, la Cour de cassation a déclaré française une société établie pour la construction et l'exploitation du débarcadère maritime de Cadix, parce que, bien que le centre

¹ V. Maguéro, *Traité alphab. droits enregistr.*, v° Valeurs mobilières étrang., n° 1325; — Jobit, *Régime fiscal des val. mobilières étrang.*, p. 76; — Dal., Sup. Rép., v° Timbre, n° 1791; Demazure, *Traité du régime fiscal des sociétés*, n° 179; — Gerbaut, *Compétence des tribunaux français à l'égard des étrangers*, n° 345.

de son exploitation fût situé à l'étranger, elle avait son siège social, son conseil d'administration en France; et qu'elle était justiciable des tribunaux français¹. En sens contraire, le Tribunal fédéral suisse, par un arrêt du 21 janvier 1875, déclarait française la Société du Crédit foncier et commercial suisse, bien qu'elle eût été fondée à Genève et que son siège social eût été fixé dans cette ville.

De prime abord, la contradiction résultant de ces deux arrêts paraît évidente. Il n'en n'est rien cependant. Si dans le cas spécial de la déconfiture du Crédit foncier suisse, il s'est élevé un conflit entre les tribunaux français et les tribunaux suisses, auquel l'arrêt du Tribunal fédéral a mis fin, c'est que, précisément, on ne savait pas s'il fallait considérer le siège social comme étant à Paris ou à Genève; c'est que, précisément, on se demandait si une société, qui fixe frauduleusement son siège à l'étranger, peut revendiquer la nationalité étrangère. Le Tribunal fédéral suisse, en appliquant le principe « *fraus omnia corrumpit* » n'a nullement adopté une jurisprudence contraire à celle de la Cour de cassation, il n'a fait que la sanctionner. Des considérants de cet arrêt, il ressort nettement que si la fraude n'avait été prouvée, c'est la nationalité suisse qui aurait été reconnue².

¹ Civ. cass., 20 juin 1870, D. P., 70. 1. 416.

² « Attendu, porte l'arrêt, que le Crédit foncier suisse, bien que fondé à Genève, sous l'empire des lois genevoises, n'avait de suisse que le nom, que le motif vrai de sa création à Genève paraît avoir été d'éluider les lois françaises, que c'est à Paris que le Crédit foncier suisse avait son siège effectif.... » *Journ. Droit int. privé*, 1875, p. 82. V. également sur la même affaire *Journ. Droit int. privé*, 1874, pp. 95 et 154.

Quelles seraient les conséquences d'un système qui rejette tout critérium, et donne aux tribunaux le droit de décider souverainement en se basant uniquement sur l'ensemble des faits qui sont portés devant lui.

Tout d'abord l'adoption d'une telle doctrine serait nécessairement la source de conflits entre nos diverses juridictions. Dans des affaires semblables on verrait des solutions contraires. Un fait qui pour un tribunal serait déterminant, ne présenterait plus aux yeux d'un autre le même caractère. Chaque tribunal finirait par se créer son critérium à lui. Ce serait la confusion dans la juridiction.

Tant qu'un jugement définitif n'aura pas statué sur la nationalité de la société, quelle sera la situation des tiers qui ont traité avec elle ? Le créancier qui intente son action ne sera-t-il pas toujours dans l'incertitude ; le tribunal pouvant se déclarer incompétent en reconnaissant à la société le caractère étranger ?

Enfin les sociétés étrangères qui voudraient établir des succursales en France, y exploiter une industrie ou y négocier leurs titres, ne devraient-elles pas préalablement, faire constater leur extranéité, pour éviter dans la suite, toute surprise ?

DEUXIÈME SYSTÈME. — *La nationalité d'une société se détermine par celle des associés.*

Ce système est généralement abandonné en ce qui concerne les sociétés de capitaux ; quant aux sociétés qui reposent sur l'*intuitus personæ*,

sociétés en nom collectif, ou par intérêt, la question serait peut-être plus controversée¹ ; mais ces sociétés, n'émettant pas de titres, restent en dehors de notre étude, puisque nous ne recherchons la nationalité de la société que pour avoir celle du titre émis par elle.

Quel rapport peut-il y avoir entre une société anonyme et le capitaliste qui a souscrit ses actions ? Chacun a sa vie, sa personnalité, son patrimoine propre. Le but de la société, en faisant son émission, est d'arriver à une souscription intégrale, la nationalité du souscripteur est pour elle un fait secondaire. Du reste, ce système se heurte à des difficultés insurmontables. Que faudra-t-il décider s'il existe des associés de nationalités différentes ? Faudra-t-il reconnaître à la société autant de nationalités ? ou faudra-t-il lui reconnaître la nationalité du pays dont les nationaux possèdent la majorité des titres ? Dans le premier cas la société pourra acquérir un nombre incalculable de nationalités, si ses titres sont un peu nombreux et s'il suffit qu'un seul d'entre eux passe aux mains d'un étranger pour que la société acquière la nationalité de ce dernier.

Dans le second cas, la société ne connaîtra jamais d'une façon certaine sa nationalité. La nation qui possède aujourd'hui la majorité des titres

¹ V. Trib. civ. Seine, 26 mai 1884, S. 88, 2, 89 ; — *J. Pal.* 1888, 1, 476 ; — Trib. civ. de Périgueux, 6 août 1891 ; — *le Droit*, n° du 29 septembre 1891 ; — en sens contraire, Trib. commerce Havre, 3 fév. 1874, *journal. jurispr. comm. du Havre*, 1874, 1, 41 — S. 88, 2, 89, la note ; — Trib. Nancy, 16 avril 1883, S. 88, 2, 89. — *J. Pal.* 88, 1, 476.

peut très bien ne plus la posséder demain, et qu'arrivera-t-il si deux nations possèdent les titres par moitié? ¹

Les défenseurs de ce système tirent un argument de l'article 12 de la loi du 11 juin 1845. Aux termes de cette loi un navire ne peut être français que s'il appartient par moitié au moins à des Français. D'où il faut conclure, dit-on, que la nationalité française doit être refusée à la société propriétaire du navire, comme elle l'est au navire, si la majorité des titres appartiennent à des étrangers.

La loi de 1845 n'a eu en vue que les particuliers; si on veut l'étendre aux sociétés c'est à la condition de les considérer en tant qu'individualités. Or, une société, pas plus qu'un individu, ne peut être moitié française, moitié étrangère; elle est ou tout l'un ou tout l'autre. L'article 12 de la loi de 1845 ne serait applicable aux sociétés qu'au cas où plusieurs sociétés de nationalités distinctes seraient copropriétaires du même navire. Dans ce cas la nationalité française ne serait accordée au navire que si la majorité des sociétés copropriétaires était française.

L'avis du Conseil d'Etat du 5 avril 1887, que les défenseurs du système présentent encore à l'appui de leur thèse, peut ainsi se résumer : l'administration des douanes est autorisée à ne point délivrer d'actes de francisation à une société

¹ Lyon-Caen, *De la nationalité des sociétés par actions*; *J. des soc.*, 1880, p. 35; — Pont, *Traité des sociétés*, n° 1866; — Lyon-Caen et Renault, *Traité de droit commercial*, n° 1165; — Weiss, *Traité élém. droit nt. priv.*, p. 150; — Brocher, t. I, p. 193.

commerciale maritime domiciliée en France, si les associés sont en majorité des étrangers, et si la constitution de la société ne paraît pas répondre aux exigences du législateur¹.

N'est-ce pas reconnaître, que la nationalité des associés n'est pas le facteur essentiel qui sert à déterminer la nationalité d'une société, que de dire : l'administration *pourra*, lorsque la majorité des titres seront possédés par des étrangers, se refuser à délivrer des actes de francisation ?

Si la nationalité des associés entraînait de plein droit celle de la société, le Conseil d'Etat aurait dit : l'administration *devra* se refuser. Ce n'est donc pas une règle, mais une exception, qui a été formulée le 5 avril 1887. La règle est que l'administration ne peut en principe refuser des actes de francisation aux sociétés commerciales domiciliées en France. Mais exceptionnellement lorsque les associés sont pour la plupart étrangers, lorsque la société ne présente pas de garanties suffisantes, l'administration est autorisée à refuser des actes de francisation.

TROISIÈME SYSTÈME. — *La nationalité d'une société se détermine par le lieu où l'acte constitutif a été dressé.*

Ce système est inadmissible. C'est mettre la nationalité de la société à la disposition de ses fondateurs, qui par un déplacement le jour de la

¹ Chavegrin, note sous S., 88, 2, 89.

rédaction des statuts pourraient donner à la société la nationalité que bon leur semblerait. Ce serait un encouragement à toutes les fraudes. Soit une société dont le centre d'exploitation se trouve en France, ou dont le siège social et toute l'administration ont été établis en France, est-il admissible que les fondateurs, que nous supposons français, puissent, dans le but unique de se soustraire aux prescriptions de la loi française de 1867, conférer à leur société la nationalité belge, en faisant dresser l'acte constitutif par un notaire de Belgique ?

Nos règles sur la constitution et la publicité seraient inutiles, puisqu'il serait possible de les enfreindre chaque fois qu'elles seraient gênantes.

Au congrès international des sociétés par actions de 1889, M. Guillery avait proposé d'adopter ce système, qu'il formulait ainsi : « la nationalité d'une société par actions se détermine par la loi du lieu où l'acte constitutif a été passé. » Le congrès a repoussé sa proposition.¹ « Il ne faut pas, suivant l'expression de M. Lyon-Caen, que la nationalité d'une société se lie à des circonstances ou à des faits qui dépendent exclusivement de la volonté de l'homme. Autrement les fondateurs pourraient à leur gré se soumettre ou échapper aux dispositions de la loi de 1867, dont le caractère impératif n'est pas douteux².

¹ *Congrès internat. des sociétés par actions* 1889, cinquième séance, pp. 197 et suiv. et les différents critères proposés par MM. Guillery, Renaud, Fauchille, Jacquand. Voyez également Weiss *Trait. élém. droit int. priv.*, p. 149 ; — Thaller, *Annales de droit commercial*, 1890, 2, 257 ; — Cas. 25 fév. 1879. D. P. 80, 1, 20.

² *Jour. des soc.*, 1880, p. 33.

QUATRIÈME SYSTÈME. — *La nationalité d'une société dépend de son domicile légal.*

Pour connaître la nationalité d'un individu on recherche sa filiation, à défaut de filiation on a recours au domicile. Les sociétés n'ayant pas de filiation, le domicile est donc le seul critérium de leur nationalité. Telle est la solution qu'ont adoptée plusieurs législations européennes. La loi belge du 18 mai 1873 dispose en son article 129 que « toute société dont le principal établissement est en Belgique, est soumise à la loi belge, bien que l'acte constitutif ait été passé à l'étranger. » Le rapporteur de la loi, M. Pirmez¹, disait à ce sujet :

Quand une société a son principal établissement dans un pays, n'est-ce pas ce pays qui a intérêt à lui imposer ses règles ? N'est-ce pas la loi sous la protection de laquelle elle vit et fonctionne, qui doit la régir, plutôt qu'une loi étrangère sous laquelle un accident ou une fraude l'a fait naître ?... La désignation d'un siège social dans les actes, qui ne serait pas en fait et en réalité le principal établissement de la société, ne désarmerait pas les tribunaux, qui savent que les déclarations de domicile peuvent éclaircir les faits, mais s'évanouissent quand elles leur sont contraires.

Le Code de commerce italien s'est inspiré de la loi belge : « Les sociétés constituées en pays étranger qui ont dans le royaume leur siège et l'objet principal de leur entreprise, sont considérées comme sociétés nationales. » (Art. 230).

¹ Rapport général, n° 86.

Il est à regretter que ni l'une ni l'autre de ces deux lois n'ait pris le soin de préciser ce qu'elle entendait par principal établissement¹, car c'est précisément sur le sens à donner à cette expression que les jurisconsultes se trouvent divisés. L'article 102 du Code civil définit le domicile « le lieu du principal établissement ». Pour une société, quel est le lieu de son principal établissement ? Les uns soutiennent que c'est le lieu de l'exploitation ; les autres sont d'avis que c'est le lieu du siège social.

A. — *Lieu de l'exploitation.* — Le principal argument proposé en faveur de ce système est que la détermination de la nationalité serait l'œuvre arbitraire des fondateurs de la société, si on la faisait dépendre du siège social². Cette argumentation a fait rejeter tout critérium basé sur le lieu où l'acte constitutif a été dressé ; elle s'oppose avec la même force à l'adoption du siège social.

En changeant d'hypothèse, l'objection perd beaucoup de sa vigueur. Une société française, qui fixerait son siège social à l'étranger dans le but de se soustraire à nos lois, ne se trouverait nullement

¹ Le Code de commerce portugais n'est pas plus explicite. Art. 110 : « Les sociétés qui sont constituées en pays étranger, mais qui doivent avoir un siège dans le royaume et y exercer leur principal commerce, sont considérées pour tous effets, comme sociétés nationales et sont soumises à toutes les dispositions du présent Code. »

² Lyon-Caen, *De la condition des sociétés étrangères en France. Journal des Soc.*, 1880, p. 33 ; — Lyon-Caen et Renault, *Traité de droit commercial*, t. II, n° 1167 ; — Weiss, p. 438 ; — Surville et Arthuys, n° 456 ; — Boistel, n° 396 ; — Asser et Rivier, p. 197.

à l'abri par ce fait que l'on considérerait le siège social comme attributif de nationalité. Le Crédit foncier suisse, dont la faillite a été déclarée à Paris, en est un exemple. Dans de telles circonstances, nos tribunaux sont toujours compétents, puisqu'il s'agit uniquement de dévoiler une fraude.

Si l'on adopte le système qui prétend que le lieu de l'exploitation peut seul servir à déterminer la nationalité d'une société, on se voit dans la nécessité de proclamer étrangères toutes les sociétés organisées par des Français en vue d'exploiter à l'étranger avec des capitaux français, une branche quelconque de l'industrie. Bien que les conseils d'administration et les assemblées générales se tiennent en France, bien que ce soit de là que partent tous les ordres et que ce soit là que se trouvent centralisés les bureaux, il faudrait refuser la nationalité française à la société parce que son usine ou sa mine se trouve située à l'étranger !

Cette conclusion nous semble inacceptable. On voit journellement se créer en France des sociétés pour une exploitation à l'étranger, et jamais personne n'a mis en doute leur nationalité.

Le système qui fonde son critérium sur le lieu d'exploitation est impuissant à donner une solution pour des sociétés qui tendent à se généraliser de plus en plus à l'heure actuelle : les sociétés cosmopolites.

Une société a été constituée en vue d'établir sur plusieurs Etats des chemins de fer, de l'éclairage ou de l'irrigation. Comment pourra-t-on déterminer

avec certitude quel est celui des pays où se trouve le centre d'exploitation.

A plus forte raison, dit M. Pic, le critérium proposé est-il insuffisant lorsque les opérations en vue desquelles la société a été constituée, sont des opérations de pure spéculation, ne présentant avec le sol aucune connexité, et susceptibles d'être aisément entreprises en divers pays. Lorsqu'une compagnie de banque se constitue en France avec des capitaux français et qu'elle établit son siège social à Paris, ne serait-il pas étrange de la considérer comme belge, parce qu'elle a fait à Bruxelles un chiffre d'affaires plus considérable qu'à Paris¹.

Les partisans du système en sont réduits en quelque sorte à un aveu d'impuissance : « Il y a des sociétés, disent MM. Lyon-Caen et Renault, qui ne font pas des opérations dans un seul pays, mais dans un nombre d'Etats plus ou moins grand, telles sont souvent les sociétés de crédit ou les sociétés d'assurance. L'application de notre système peut alors être difficile en fait ; c'est aux tribunaux à apprécier pour quels pays la société dont il s'agit a été principalement constituée². »

Quelques-uns néanmoins ont cru trouver une solution, ils décident qu'il faut uniquement rechercher en vue de quel Etat la société avait été fondée *ab initio*, et que les modifications qui peuvent survenir dans la suite sont indifférentes.

Une conclusion de ce genre semble n'être autre

¹ P. Pic, De la faillite et de la liquidation judiciaire des sociétés commerciales en droit international privé, *Journ. droit. int. privé*, 1892, p. 586.

² Lyon-Caen et Renault, *op. cit.*, p. 824.

chose qu'une concession à un autre système, que nous nous proposons d'adopter et qui prend comme critérium de la nationalité le lieu du siège social.

B. — *Le siège social.* — Ce système est à la fois le plus simple et le plus clair¹. Quelle que soit la société, quel que soit le nombre de ses succursales, le siège social est toujours un lieu unique et certain. Il doit être indiqué dans les statuts, c'est le lieu où se résume et se centralise la comptabilité et où se dresse l'inventaire. C'est là que se réunissent les assemblées générales. C'est là que résident les pouvoirs substantiels qui représentent la société et prennent les mesures nécessaires à son fonctionnement. Le domicile de la société, son principal établissement ne doit-il pas être déclaré là où elle parle et agit ? et n'est-ce point par ses représentants juridiques plutôt que par ses directeurs de travaux qu'elle se met en relation avec le public ?

Le congrès international des sociétés par actions², tenu en 1889, a rejeté toute idée pouvant faire présumer que la nationalité dépendait du lieu où s'opéraient l'industrie et les travaux de la société ; et tout en se refusant à poser un principe,

¹ Ce système est celui qu'ont proposé MM. Vavasseur, *J. droit int. privé*, 1875, p. 345 ; — Lefèvre, *id.*, 1882, p. 403 ; — P. Pic, *id.*, 1892, p. 578 ; — Cohendy, *D.* 1890, 2, 1 ; — Chavegrin, *S.*, 1888, 2, 29 ; — Deloison, *Traité des val. mob.*, I, p. 164 et Thaller sous certaines réserves, *Annales dr. com.*, 1890, 2, 257 et *Rev. crit.*, 1883, p. 340 ; — Chervet, *des sociétés en droit int. privé*, 1896, p. 130 ; — Méplain, *les sociétés étrangères en France* (thèse), 1897, p. 152 ; — *Dal. sup. Rép.* v^o Société, n^{os} 2252 et suiv. en contradiction avec *Dal. sup. Rép.* v^o Timbre, n^o 1791.

² Congrès internat. des sociétés par actions tenu à Paris au mois d'août 1889, sous la présidence de M. Larombière.

il a néanmoins fait un vœu dans lequel le siège social tient une place importante : « La nationalité d'une société par actions sera déterminée par la loi du lieu où elle aura été constituée sans fraude et où elle a fixé son siège social. »

L'institut de droit international¹ s'est enfin prononcé en faveur du siège social. L'article 5 des résolutions du congrès porte : « On doit considérer, comme pays d'origine d'une société par actions, le lieu dans lequel est établi sans fraude son siège social. »

Il serait erroné de penser que le lieu du siège social est un point géographique librement abandonné au choix des fondateurs, et que nous retombons dans l'inconvénient que nous avons voulu éviter en rejetant le critérium tiré du lieu où l'acte constitutif a été rédigé².

Il n'appartient pas au fondateur de placer le siège de la société où il lui plaît. Nos tribunaux annulent, pour fraude à la loi, les sociétés qui se donnent un siège social de fantaisie. Il y a non seulement fraude lorsque l'administration est censée siéger à l'étranger et siège en France ; mais encore si le fait de siéger à l'étranger est un contre sens, un mensonge à l'encontre de ses statuts.

De plus, notre système permet de tenir compte du facteur le plus important de la propriété industrielle : le capital. N'est-il pas juste de donner aux

¹ Session de Hambourg, septembre 1891.

² V. Thaller, *Annales droit comm.*, 1890, 2, 262 ; — Leboucq, *les Val. moh. étrangères*, (thèse) 1890, p. 86.

souscripteurs la garantie d'une législation qu'ils connaissent, qui est la leur ; n'est-il pas logique que le lieu de la souscription influe sur la détermination du siège social et par là sur la nationalité de la société ? Du reste, les fondateurs de sociétés savent par expérience, avec quelle méfiance les capitalistes engagent leurs fonds dans des entreprises dont ils ignorent la nationalité, et l'histoire des sociétés est là pour justifier par des faits ces appréhensions. « Les formes protectrices édictées par notre loi, dit M. Pic, ont pour but essentiel de protéger l'épargne nationale contre les entreprises téméraires ou frauduleuses, en subordonnant la validité de la constitution des sociétés à tout un ensemble de conditions, destinées notamment à assurer la sincérité des souscriptions et des apports en nature ; ce but ne serait évidemment pas atteint si toutes les entreprises françaises dont l'objet est à l'étranger échappaient à la protection de nos lois¹. » Qui a été surpris de voir la liquidation de la société du canal de Panama se prononcer à Paris ? N'aurait-il pas été invraisemblable de voir le tribunal français se déclarer incompétent, sous prétexte que la société était étrangère et que les revendications des créanciers devaient être portées devant le tribunal colombien² ?

Mais quelle solution faudra-t-il apporter au cas où le lieu des souscriptions et celui du siège social fixé par les statuts se trouvent en des pays diffé-

¹ *J. droit int. priv.*; P. Pic, *op. cit.*, 1892, p. 586.

² Voyez dans le même sens, Cohendy, note, sous D. P., 90, 2, 1.

rents ? Quel est celui des deux qui devra l'emporter ? Certains auteurs admettent qu'il faut donner la préférence au lieu des souscriptions¹, parce que l'on ne peut dispenser les fondateurs de l'obligation de fournir aux actionnaires les garanties de la loi dans le ressort territorial de laquelle la souscription a eu lieu.

Telle est l'opinion de M. Thaller :

Une action, dit-il, est souscrite en France ; la convention s'établit sous l'égide de notre loi et obéit dans la forme et dans le fond à ses prescriptions. L'actionnaire doit avoir des représentants de la direction sur le sol de son pays, il doit être convoqué à des assemblées générales, qui se tiendront dans ce pays même, on ne peut le promener à cinq cents ou à mille lieues de là, plus loin peut-être, afin de prendre part à des délibérations sanctionnées par une loi dont il ne connaît même pas la teneur².

Avec ce système on est dans la nécessité de reconnaître à une société la possibilité d'avoir plusieurs nationalités et on la soumet à l'obligation de se conformer à la fois à plusieurs législations. C'est ce qui aurait lieu au cas où des souscriptions seraient ouvertes simultanément à Paris, à Londres et à Bruxelles ; dans ce cas, comment concilier les prescriptions des lois de ces différents pays³ ?

¹ V. Thaller, *Annales de droit commercial*, 1890, 2, 263.

² Thaller, *op. cit.*, p. 264.

³ M. Thaller qui propose ce système en admet toutes les conséquences : « Pourquoi les fondateurs ne dressent-ils pas autant d'actes de sociétés distincts avec des séries de capital afférentes à chacun des Etats où ils entendent placer leurs actions, dussent ces contrats se copier les uns sur les autres ?

« Dans la thèse de la multiplicité des faillites, quand une société

Le tribunal de la Seine, le 27 mars 1896¹, eut à se prononcer en la matière. Il s'agissait d'une société en commandite qui avait établi un siège social en Alsace-Lorraine et l'autre à Paris, et avait appliqué son capital par moitié à chacun des deux sièges. La société prétendait qu'elle n'était française que pour les affaires passées en France et pour les biens qu'elle y possédait, que pour le surplus elle était étrangère; que par conséquent elle n'était soumise à la loi française que pour la portion de la commandite afférente au siège social de France.

Le tribunal se refusa à admettre cette interprétation en se basant sur les motifs suivants :

Attendu en droit qu'un être moral unique ne peut, pas plus qu'un être matériel, avoir deux nationalités distinctes, la nationalité étant indivisible;

Attendu que la nationalité d'une société se détermine par le siège social ou le siège principal si elle en a plusieurs;

Attendu que le fait par la société d'avoir deux sièges conduit à rechercher quel est le siège principal;

Attendu que c'est à Paris que les commanditaires peuvent prendre connaissance des registres et pièces;

internationale cesse ses paiements, on découpe le capital en autant de tranches qu'il y a d'États détenteurs de valeurs sociales. Un procédé du même genre appliqué à la formation de l'avoir social et à une gestion parallèle n'est pas irréalisable.

« Au point de vue du crédit envers les tiers, il est à présumer que chaque partie entend se porter caution des engagements contractés par l'autre; cela donnerait lieu en cas de faillite à des complications évidentes, mais encore une fois serait-il absolument impossible d'en sortir. »

¹ J. E., 1897, art. 25.040.

que c'est le Président du tribunal de commerce de la Seine qui, en cas de liquidation, doit nommer le liquidateur...

Si l'on propose de s'appuyer sur le lieu des souscriptions pour déterminer la nationalité des sociétés, c'est spécialement en vue de déjouer la fraude des fondateurs. Mais c'est précisément parce que l'idée de fraude est l'élément sur lequel on se base, qu'il nous semble que ce critérium ne doit pas être admis. Toute société constituée frauduleusement est dans une situation à part, elle est hors du droit, et les tribunaux ont les moyens de déjouer ses combinaisons et de déterminer vraiment sa nationalité, sans qu'il soit besoin de prescrire des règles spéciales.

D'autre part, si l'on adoptait le lieu des souscriptions comme constitutif de la nationalité, ne serait-ce pas enlever aux pays pauvres, au profit des pays riches, la possibilité d'avoir des sociétés nationales¹ ?

Si nous voulons maintenant consulter la jurisprudence, nous verrons qu'elle semble avoir depuis longtemps adopté comme critérium le lieu du siège social. Dès 1857, un arrêt de la Cour de cassa-

¹ Un jugement du tribunal correctionnel de la Seine du 10 février 1881, *J. droit int. priv.*, 1881, p. 158, décide « qu'une société se disant étrangère ne peut être considérée comme française, par cela seul qu'elle aurait en France un siège administratif et que les actions par elle émises auraient été en majeure partie souscrites en France, alors surtout que la société a son siège social à l'étranger, y occupe un local important, y a toujours tenu ses assemblées d'actionnaires, et a employé une notable partie de son capital dans des affaires industrielles sises à l'étranger.

tion¹ décidait que le domicile d'une société commerciale doit être considéré comme étant au lieu du siège social déterminé par les statuts, lorsque c'est là, que se réunit l'assemblée générale des actionnaires, que les actions ont été souscrites et qu'enfin se contractent les opérations sociales; et non pas au lieu où se fabriquent les produits exploités par la société.

La Cour de cassation a statué dans le même sens, lors du procès intenté par l'enregistrement contre la Compagnie du débarcadere maritime de Cadix². La Cour suprême a déclaré cette société française, parce qu'elle était régie par un conseil d'administration siégeant en France et parce qu'elle avait fixé en France son siège social, bien que le but de son exploitation fût situé à l'étranger.

Cette jurisprudence s'est affirmée à diverses reprises à propos d'une question connexe qui avait surgi en matière de faillite. D'après l'article 438 du Code de commerce, le tribunal compétent pour déclarer la faillite d'une société, comme pour déclarer la faillite d'un individu, c'est le tribunal du domicile du failli : or, quel est le lieu où se trouve le domicile d'une société dont le siège social se trouve dans un arrondissement et l'exploitation dans un autre ?

Par trois arrêts successifs³ la Chambre des re-

¹ Arrêt du 4 mai, D. P. 57, 1, 401 et dans le même sens, 4 mars 1845, D. P., 46, 1, 208; — 17 avril 1866, D. P., 66, 1, 280; — 4 nov. 1886, S. 88, 2, 89 et la note de M. Chavegrin.

² 20 juin 1870, D. P. 70, 1, 416.

³ 1^{er} février 1881, D. P., 81, 1, 314; — 9 août 1881, D. P., 82, 1, 408; — 30 janvier 1882, D. P., 83, 1, 213.

quêtes a décidé que la société était domiciliée à son siège social et non à son siège d'exploitation. Il n'y a pas de motifs pour ne pas appliquer la même solution en droit international, lorsqu'il s'agit de déterminer la nationalité d'une société.

Un arrêt de la Cour de Paris du 23 janvier 1889¹, considère comme étrangère une société fondée à Londres et qui a son siège social dans cette ville, sans se préoccuper des agissements de cette société en France et de la nationalité de ses actionnaires ou de ses administrateurs.

Enfin, un arrêt de la Chambre des requêtes du 22 décembre 1896² a confirmé de tous points le principe adopté par le tribunal de la Seine le 27 mars de la même année et déclare en termes exprès que la nationalité d'une société doit être appréciée d'après le lieu du siège social et que la fraude est la seule exception à cette règle absolue³.

Attendu, porte cet arrêt, que si la nationalité d'une société dépend du lieu de son siège social et de son principal établissement, en quelque lieu que se poursuivent les opérations dont s'alimente sa spéculation, c'est à la condition que ce siège social effectif et sérieux n'ait pas été transporté à l'étranger d'une manière purement fictive, dans le dessein d'échapper aux règles d'ordre public édictées par la loi française pour la nature et le fonctionnement des sociétés.

¹ D. P., 90, 2, 1 et la note de M. Cohendy; — V. également trib. commerce de la Seine, 1892, *Jour. droit. int. privé*, 1892, p. 478; et trib. civil Nevers, 15 décembre 1891, *J. dr. int. privé*, 1892, p. 1023.

² D. P., 1897, 1, 159 et la note; — *Rev. soc.*, 1897, p. 127.

³ V. *Gaz. trib.*, 13 mars 1880 et trois arrêts de la Ch. des requêtes en date du 20 janv. 1897, D. P., 97, 1, 69.

Un critérium est nécessaire pour reconnaître la nationalité des titres émis par les sociétés, il est inutile lorsqu'il s'agit d'établir la nationalité des titres émis par les villes, provinces ou Etats étrangers.

Quand il s'agit de sociétés, on ne discute sur la nationalité du titre que parce qu'on discute sur la nationalité même de la société. Peut-on de même émettre un doute sur la nationalité d'une ville, d'une province ou d'un Etat étranger? Comment alors discuter la nationalité des actes ou des engagements qui ne sont qu'une manifestation de l'existence de ces personnes morales!

La question est la même lorsqu'il s'agit de pays placés sous le protectorat de la France. Ceux-ci ont bien délégué un droit de surveillance et même d'ingérence dans leurs affaires, mais ils conservent leurs lois, leur administration, leur personnalité. L'hypothèse se complique et devient beaucoup plus délicate lorsqu'il s'agit d'emprunts contractés, par le pays protégé, sous la garantie de l'Etat protecteur. La France, en donnant sa garantie aux créanciers de la Régence de Tunis, n'a-t-elle pas fait sienne la dette de cet Etat? Ne s'est-elle pas engagée à continuer le service de la rente au cas où la Régence manquerait à ses engagements? La nationalité de l'emprunt n'est-elle pas modifiée?

Si cela est, n'est-ce pas une contradiction que de voir l'emprunt de la Régence de Tunis frappé d'un impôt, alors que l'Etat français se refuse à imposer la rente? On dit pour repousser l'impôt

sur la rente : l'Etat ne peut par un impôt reprendre à ses créanciers une partie de ce qu'il s'est engagé à leur payer¹. Ne peut-on pas dire que l'Etat garant diminue sa garantie par l'impôt ? Quoi qu'il en soit, les titres de la Régence de Tunis ont toujours été considérés comme des titres d'emprunt étrangers.

Il n'y a pas de doute que les sociétés fondées dans les pays de protectorat soient étrangères, mais faut-il en dire autant des sociétés établies dans les colonies ? Assurément non. De prime abord, on pourrait le penser pour celles de nos colonies qui ont une administration propre. Dans ce cas, les sociétés ne sont ni françaises, ni étrangères : ce sont des sociétés coloniales soumises à des règlements et à un régime fiscal spécial.

¹ Sur ce point *Rev. pol. et parl.*, juin 1895, article M. Léon Say et contra juillet 1895, article de M. Faure.

CHAPITRE II

LES VALEURS MOBILIÈRES ÉTRANGÈRES EN FRANCE

§ 1. — HISTORIQUE DES VALEURS MOBILIÈRES ÉTRANGÈRES

Les valeurs mobilières étrangères n'ont pas joui de tout temps en France de la faveur dont elles bénéficient aujourd'hui. Longtemps le public les a considérées avec méfiance, et le législateur leur a interdit toute négociation sur notre territoire. Ce que nous considérerions aujourd'hui comme une entrave aux relations commerciales, comme une restriction du champ d'action ouvert à la fortune mobilière, constituait alors une mesure de protection.

Les désastres financiers qu'avait entraînés l'effondrement du système de Law, étaient présents à la mémoire. On pensait que le capitaliste, abandonné à lui-même, n'était ni assez fort, ni assez expérimenté, pour distinguer le mirage de la réalité et résister aux séductions ; que le seul moyen de parer à tout événement, était de réglementer minutieusement en France les opérations de Bourse.

La prohibition des valeurs étrangères ne fut qu'une des faces de cette réglementation.

D'autre part, cette défense venait à l'appui des idées économiques qui avaient cours à cette époque. « Le système de la balance du commerce ¹, dit M. Lyon-Caen, qui considérait la sortie d'espèces de France comme un appauvrissement pour la nation, devait être peu favorable au placement des capitaux français dans des opérations étrangères. » Nous aurons l'occasion de constater plus loin qu'il est des facteurs dont la balance du commerce ne peut tenir compte et qu'ils donnent aux présomptions qu'elle fait naître, le démenti le plus formel.

Un arrêt du conseil du Roi du 7 août 1785, renouvelant les ordonnances et règlements concernant la Bourse², faisait défense dans son article 4 « de coter d'autres effets que les effets royaux et le cours des changes. »

Si nous consultons la cote de la Bourse en 1789 nous y rencontrons l'indication de 8 changes à 60 jours de date sur les pays étrangers—Amsterdam, Londres, Madrid, Hambourg, Cadix, Gênes, Livourne et Lyon. — (Lyon, à cette époque, avait son change comme un pays étranger); et le cours de cinq ou six valeurs royales ou quittances d'emprunt³.

¹ *De la condition légale des sociétés étrangères en France*, p. 134.

² Des édits rendus en août 1720, janvier 1723 avaient réglementé la Bourse ainsi que des arrêts du conseil du Roi du 24 septembre 1724 et 1726.

³ V. un article de M. Neymarck, *Revue des Sociétés*, 1890, p. 467.

A la fin de l'an VIII (1800) dix valeurs seulement se trouvaient inscrites à la cote officielle¹.

Cet état de choses ne pouvait durer, la prohibition était trop absolue. Le 27 prairial an X, se dessina le premier mouvement dans un sens plus libéral. Un arrêté, concernant les Bourses de commerce, ouvrit la Bourse aux étrangers comme aux citoyens, et permit l'inscription à la cote du cours des valeurs mobilières françaises.

Article premier. — Les Bourses seront ouvertes à tous les citoyens et même aux étrangers.

Article 25. — Ne sera crié à haute voix que le cours des effets publics. Quant aux actions de commerce, lettres de changes et billets, tant de l'intérieur que de l'étranger, leur négociation en exigeant l'exhibition et l'examen, elle ne pourra être faite à haute voix; et les cours auxquels elles auront donné lieu, seront recueillis après la Bourse par les syndics et les adjoints, et cotés sur le bulletin des cours.

Vient ensuite le Code de commerce, dont l'article 76 donne aux agents de change le droit de constater « le cours des effets publics et autres susceptibles d'être cotés. » C'est à partir de cette date seulement que les titres des sociétés françaises furent placés sur le pied d'égalité absolue avec les fonds d'Etat français, mais aucune valeur étrangère ne pouvait encore figurer à la cote.

Ainsi, la Bourse du 15 septembre 1807 portait sous le titre de cours des effets publics : Le 5 %.

¹ V. l'Etude de M. Neymarck. *Une nouvelle évaluation du capital et du revenu des valeurs mobilières en France*, 1893.

consolidé, les Bons de remboursement, les Rescriptions sur domaines, les actions de la Banque de France, les actions des Ponts¹.

En 1823 se produit un brusque revirement. Une ordonnance royale du 12 novembre assimile les fonds d'Etats étrangers aux fonds d'Etat français, et leur accorde le bénéfice de la cote officielle :

A l'avenir, les effets publics des emprunts des gouvernements étrangers seront cotés sur le bulletin authentique de la Bourse de Paris. L'arrêt du Conseil du 7 août 1785 est rapporté en ce qu'il renferme de contraire à la présente ordonnance.

Quels furent les motifs de ce revirement?

Tout d'abord de nombreuses demandes avaient été adressées au ministre secrétaire d'Etat des finances, pour obtenir l'autorisation de porter les emprunts des gouvernements étrangers sur le cours authentique de la Bourse. D'autre part, on reconnut que cette autorisation n'était pas une approbation, et que l'Etat ne s'engageait nullement à intervenir en faveur de ceux de ses sujets qui souscriraient aux emprunts émis par les gouvernements étrangers; que, néanmoins, les lois actuelles étaient suffisantes pour prévenir toute fraude, et que le public de la Bourse était assez au courant des opérations pour ne pas accepter des conditions illégales et illicites².

Toutefois, la prohibition édictée en 1785 demeura

¹ Waldmann, la *Profession d'agent de change*, p. 76.

² V. à ce sujet, les considérants de l'ordonnance royale du 12 novembre 1823 dans Becker, *Les emprunts d'Etats étrangers en France*.

rait absolue pour les titres des sociétés étrangères, aucune d'elles ne pouvait figurer sur le Bulletin officiel.

Du fait que la Bourse était interdite à toute cette catégorie de valeurs, il n'en faudrait pas conclure qu'elles ne pouvaient circuler en France. Les banquiers, ou tous autres agents dépourvus d'un caractère public, pouvaient négocier des valeurs étrangères au comptant. Leur nombre et leur circulation étaient si restreints au début, que le besoin d'un cours certain et unique ne se faisait pas sentir. Les valeurs n'avaient le plus souvent qu'un intérêt local. « Les relations moins fréquentes, plus lentes et plus difficiles des nations entre elles, s'opposaient à une connaissance exacte de la direction plus ou moins sage d'une société, et du but plus ou moins fructueux qu'elle se proposait d'atteindre¹. »

Les grandes découvertes du milieu de notre siècle, en facilitant les communications et les transports, ont élargi le cercle des relations industrielles et commerciales, comme celui de la concurrence. Les échanges ne se font plus seulement de ville à ville, mais de peuple à peuple. Les capitaux, comme les produits, se sont exportés. L'épargne a pénétré partout, cherchant la matière première, qu'elle seule peut mettre en œuvre.

C'est par ce moyen que les pays neufs ont pris un développement que nous avons mis tant de siècles à acquérir; et que les pays vieux ont trouvé à

¹ Deloison, *Traité des valeurs mobilières*, p. 765, n° 688.

leurs capitaux une rémunération qu'ils étaient insuffisants à leur fournir par eux-mêmes.

Cette transformation date des environs de 1852¹, époque de la création des premiers chemins de fer. Pour mener à bout des entreprises de cette importance, il fallait grouper des sommes considérables. Nombre d'Etats, se sentant impuissants à fournir par eux-mêmes ces capitaux, vinrent solliciter de notre épargne un service qui pouvait devenir rémunérateur pour elle.

On vit apparaître sur le marché des quantités de titres étrangers, que les banquiers négociaient dans leur clientèle. L'affluence toujours croissante de ces valeurs nécessitait la constatation d'un prix exact de vente et d'achat, que la cote seule pouvait établir. Sur les instances des parties intéressées on finit par coter ces titres à la Bourse. Le procédé était illégal, mais les mœurs étaient changées ; le principe de la protection avait fait son temps, il en fallait un autre. En attendant un régime légal en harmonie avec le nouvel état de choses, les titres étrangers introduits en France furent admis à la Bourse en vertu d'une tolérance tacite.

La reconnaissance du droit de coter ces valeurs se fit attendre jusqu'en 1857. Le législateur, créant à cette époque le droit de transmission sur les valeurs mobilières françaises, soumit, par une disposition spéciale, les titres étrangers admis à la cote à

¹ V. Buchère, *Traité théorique et pratique des valeurs mobilières*. — Deloison, *op. cit.* — Jobit, *Régime fiscal des valeurs mobilières étrangères*. — Lyon-Caen et Renault, *Droit commercial*, t. II, n° 1146. — Ruben de Couder, *v° sociétés étrangères*, n° 726.

des taxes équivalentes à celles édictées à l'encontre des valeurs françaises.

L'article 9 de la loi du 23 juin 1857 est ainsi conçu : « elles (les valeurs mobilières étrangères) ne peuvent être cotées et négociées en France, qu'en se soumettant à l'acquittement de ces droits. » « L'insertion, dit M. Buchère, d'un article de cette nature dans une disposition législative, contenait une reconnaissance implicite du droit d'inscrire les valeurs étrangères sur la cote de la Bourse de Paris¹. »

La loi de 1857 considère comme juridique une situation de fait antérieur, dans le but d'élargir le champ de perception de nos impôts ; désormais la faculté de jouir des avantages de la cote est accordée à toutes les valeurs étrangères, mais à une condition : la société devra prendre l'engagement préalable d'acquitter des impôts équivalents à ceux qui grèvent les valeurs françaises.

Le décret du 17 juillet 1857 énumère l'ensemble des formalités que devront accomplir les sociétés étrangères pour se conformer à cette nouvelle prescription. Ces dispositions ayant un caractère fiscal, nous aurons plus tard l'occasion de les étudier d'une façon spéciale.

La circulation, sur notre marché, des valeurs étrangères n'offrait-elle d'intérêt pour notre législateur qu'en vue des impôts à percevoir, puisque les seules prescriptions édictées revêtaient unique-

¹ Buchère, *op. cit.*, n° 514.

ment un caractère fiscal ? N'y avait-il pas à protéger l'épargne nationale en contraignant les sociétés étrangères, qui veulent négocier leurs titres en France, à se soumettre aux prescriptions de nos lois. Une société, quelle que fût son origine ou sa constitution, quels que fussent le montant de ses actions et la somme versée sur chacune d'elles, pouvait-elle demander et obtenir de la Chambre syndicale l'admission à la cote, en se conformant aux garanties exigées par le fisc, sans avoir nécessairement à fournir aucune preuve, soit de sa constitution à l'étranger, soit de son fonctionnement ?

La loi était muette et la Chambre syndicale était libre de demander des justifications, ou de s'en passer.

Cette absence de toute réglementation était des plus néfastes à la prospérité du marché. Le public, qui ne pouvait être certain que les titres admis par la Chambre syndicale présentaient des garanties suffisantes, devenait défiant ; quelle preuve avait-il de l'existence de la société, de son fonctionnement ?

Le 22 mai 1858, le pouvoir réglementaire rendait un décret applicable aux titres émis par les Compagnies de chemins de fer construits en dehors du territoire français. Le but de ce décret était d'organiser, relativement à ces valeurs, un régime légal voisin de celui qui existait pour les valeurs mobilières françaises.

Il formulait les conditions à remplir auprès de la Chambre syndicale, pour obtenir l'inscription à

la cote des titres des Compagnies de chemins de fer étrangers ; mais il ne s'adressait qu'à eux seuls. Quant aux autres valeurs étrangères, qui pouvaient être introduites sur le marché, le décret ne s'en occupait pas. Quelle était donc leur situation juridique ? Leur droit à la cote n'était pas douteux en présence des termes généraux de la loi de 1857 ; mais devaient-elles se conformer aux nombreuses formalités exigées par le décret du 22 mai 1858 ? Il semblait résulter du texte même de ce décret que cela n'était pas nécessaire, puisque le pouvoir exécutif n'avait visé que les titres des Compagnies de chemins de fer. La Chambre syndicale trouva en fait le moyen de contraindre les sociétés étrangères, autres que les Compagnies de chemins de fer, à se soumettre aux mêmes formalités. Etant libre d'accorder ou de refuser l'inscription, sans être tenue de rendre compte des motifs de sa décision, la Chambre syndicale n'admettait à la cote que les titres étrangers qui s'étaient conformés aux formalités exigées par le décret du 22 mai 1858, et qui lui fournissaient toutes les pièces exigées des Compagnies de chemins de fer étrangères.

Le décret de 1858 devint donc dans la pratique une disposition générale réglant en France le régime légal des valeurs étrangères de toute sorte. Il est dès lors intéressant d'en étudier les dispositions dont plusieurs ont été reproduites dans le décret de 1880 actuellement en vigueur.

Les valeurs mobilières étrangères ne pouvaient être admises à nos Bourses de commerce qu'à la

condition de se soumettre à toutes les lois ou règlements applicables à la négociation des valeurs françaises. De plus, les sociétés étrangères devaient justifier qu'elles étaient constituées conformément aux lois de leur pays d'origine, et pour cela elles étaient astreintes, dit le décret, à remettre au Ministre des finances et à la Chambre syndicale des agents de change, des copies authentiques¹ : 1° des actes de l'autorité publique qui ont approuvé leur formation et les ont autorisées, soit par voie de concession, soit autrement.... 2° des statuts, des cahiers des charges et, en général, de tous les documents qui ont réglé ou modifié leurs conditions d'existence (art. 2).

Les titres, actions ou obligations, n'étaient admis sur notre marché que s'ils étaient officiellement cotés dans leur pays d'origine (art. 3). Le montant minimum des actions ne pouvait être inférieur à 500 francs et les titres devaient être libérés jusqu'à concurrence des 7/10 au moins (art. 4). Un décret rendu l'année suivante, le 16 août 1859, réduisit aux 2/5 de la valeur nominale du titre le montant de la libération nécessaire pour l'admission à la cote.

Les sociétés, qui voulaient émettre des obligations en France, devaient en outre obtenir l'autorisation du Ministre des finances, de l'agriculture, du commerce et de l'industrie, et justifier que le

¹ D'après un usage constant, on exigeait que chaque pièce soit accompagnée d'une traduction en langue française, et qu'elle soit remise au moins en double exemplaire.

capital actions avait été intégralement versé (art. 5).

Le rigorisme de ces formalités n'a rien qui puisse nous surprendre.

On voudra bien se rappeler, dit à ce sujet M. Deloison ¹, qu'à cette époque les sociétés anonymes étaient soumises à l'autorisation préalable, et les Compagnies de chemins de fer plus particulièrement avaient leurs statuts élaborés au Conseil d'Etat. C'était bien le moins qu'on imposât aux sociétés étrangères quelques justifications préalables, d'autant moins onéreuses et d'autant plus acceptables, qu'elles ne faisaient qu'assimiler les chemins étrangers aux chemins de fer français.

Il faut reconnaître qu'à certains points de vue la législation relative aux valeurs étrangères se montrait plus rigoureuse que la loi du 24 juillet 1867. Cette loi autorisait l'émission d'actions au taux de 100 francs lorsque le capital social n'excédait pas 200.000 francs. Le décret de 1858 n'acceptait qu'un taux unique, 500 francs, pour toutes les sociétés étrangères, quel que fût leur capital.

L'article 2 de la loi de 1867 autorisait la négociation des actions après le versement du premier quart. Le décret de 1858 exigeait le versement des 7/10 et celui de 1859 le versement des 2/5 au moins.

Ces formalités accomplies, les titres étaient inscrits à la cote et bénéficiaient de tous les avantages du marché officiel. Quant aux valeurs qui ne se soumettaient pas à cette réglementation, la négo-

¹ Deloison, *Traité des valeurs mobilières*, p. 766, n° 689.

ciation en était interdite aux agents de change. L'article 6 du décret de 1858 était formel sur ce point, il interdisait expressément aux agents de change de prêter leur ministère à la négociation, ou de publier le cours des valeurs des compagnies étrangères, avant qu'elles aient été admises à être négociées¹.

Par suite, bon nombre de sociétés étrangères n'étaient pas admises à la cote. Les unes se trouvaient dans l'impossibilité d'obtenir l'admission de leurs titres au bulletin officiel, soit parce que ces titres étaient insuffisamment libérés, soit parce que les actions étaient d'un capital nominal inférieur à 500 francs. D'autres, au contraire, qui auraient pu solliciter l'inscription de leurs titres, ont préféré s'abstenir, trouvant que les avantages à retirer de la cote n'étaient pas suffisants pour compenser les charges fiscales auxquelles elle donnait naissance.

Toutes ces valeurs pouvaient néanmoins circuler en France et faire l'objet de négociations sur le marché libre, auquel on a donné le nom de coulisse².

¹ V. Etude de M. Neymarck du 17 avril 1893.

² La jurisprudence a reconnu à maintes reprises que les décisions de la Chambre syndicale étaient sans effet à l'égard de la coulisse, et que celle-ci pouvait négocier les titres que la Chambre syndicale s'était refusée à admettre à la cote. Voyez à ce sujet un arrêt de la Cour de cassation du 16 juin 1885, D. P., 86, 1, 83 ; un autre du 10 février 1886, *Jour. des val. mob.*, 1886, p. 92 ; et enfin un jugement du Tribunal de commerce de la Seine du 2 juillet 1896, *Gaz. du Pal.* 29 sept. 1896.

C'est du reste, depuis la loi de finance du 13 avril 1898, les seules opérations auxquelles la coulisse peut encore se livrer. La coulisse est supprimée pour toutes les valeurs soit françaises, soit étrangères, admises à la cote (exception est faite en ce qui concerne les rentes françaises, dans le but de ne pas restreindre l'activité

Une loi du 30 mars 1872 étendit les prescriptions du décret de 1858 à toute une nouvelle catégorie de valeurs, qui jusque-là n'avait fait l'objet d'aucune réglementation. Il s'agit des titres émis par les villes ou provinces étrangères. Jusqu'à cette époque, ces titres jouissaient en France d'une immunité absolue; ils n'étaient soumis à aucune règle et à aucun impôt. La loi supprima cette anomalie, que rien ne justifiait, et soumit les titres émis par les villes ou provinces étrangères au régime légal, organisé pour les titres des sociétés étrangères. Nous aurons plus tard l'occasion de constater, que cette assimilation fût également faite au point de vue fiscal.

Le 7 février 1880, un décret abrogeait le décret du 22 mai 1858, et établissait le régime légal de toutes les valeurs étrangères, à l'exclusion des fonds d'Etats, qui restèrent soumis à l'ordonnance

des transactions sur nos fonds d'Etat), elle ne subsiste que pour les autres.

Les auteurs sont unanimes à réclamer que les coulissiers ne négocient les titres d'une société que si les actions satisfont aux prescriptions du pays où est née la société. V. Vavasseur, *Trait. des soc. civiles et commerciales*, t. II, n° 930; — Rousseau, t. II, n° 2148; — Buchère, *Traité des val. mob.*, n°s 519 et 582; — Lyon-Caen et Renault, *Précis du droit commercial*; — Lyon-Caen, *de la cond. légale des soc. étr. en France*; — Lescœur, *essai historique et crit. sur la lég. des s. c. comm. en France et à l'étranger*; — Léon, *Etude sur la coulisse et ses opérations*.

Quant aux prescriptions fiscales, que le marché libre a toujours tenté de considérer comme ne s'appliquant pas à lui, il faut décider, depuis la loi du 13 avril 1898, qu'elles s'appliquent à lui comme au marché officiel, et que les droits doivent être acquittés, avant toute négociation, soit par la société, soit par le porteur.

Il est probable qu'avec cette nouvelle législation, le nombre des valeurs étrangères circulant sur le marché sans être admises au bulletin diminuera considérablement, le principal but du marché libre étant de soustraire les valeurs étrangères à la loi fiscale.

de 1823, le décret légèrement modifié en 1893 nous régit encore actuellement.

§ 2. — DE L'ÉMISSION ET DE L'INSCRIPTION A LA
COTE DES VALEURS MOBILIÈRES ÉTRANGÈRES, SOUS
LA LÉGISLATION ACTUELLE.

1^o L'Emission.

L'émission en France, dit l'administration de l'enregistrement, doit s'entendre de toute opération qui a pour objet d'introduire les titres étrangers sur le marché français, soit qu'elle consiste dans un premier placement de titres nouvellement créés, soit qu'elle ait lieu par voie de négociation de titres antérieurement émis à l'étranger¹.

L'administration prend l'émission dans ce sens large, parce qu'elle n'établit aucune distinction entre une première négociation et une émission proprement dite, et que le législateur a adopté cette même manière de voir. En dehors des règles fiscales qui sont communes à ces deux classes d'opérations, et que nous aurons l'occasion d'étudier dans la seconde partie², il n'existe aucune règle relative à l'émission des valeurs étrangères en France.

Le décret de 1880, comme ceux qui l'ont précédé, ne s'occupe que de l'admission à la cote et des formalités sans l'accomplissement desquelles la

¹ Primot, *Taxes fiscales sur les valeurs mobilières*, p. 269, n^o 1089.

² Depuis la loi de finance de 1898, aucune émission ne peut avoir lieu en France tant qu'un représentant responsable n'a pas été agréé par le Ministre.

Chambre syndicale doit se refuser à toute inscription au bulletin officiel. D'autre part, le décret de 1880 s'adresse aux agents de change, en tant qu'intermédiaires ; or, il n'est pas dans le rôle normal des intermédiaires de faire des émissions. Les Etats, les villes, les sociétés émettent eux-mêmes, ou font émettre par les banquiers leurs titres sur le marché. Ce n'est qu'après l'émission que l'agent de change peut exercer son ministère entre le vendeur et l'acheteur.

Comment se fait d'ordinaire une émission en France ?

Le procédé le plus généralement employé consiste à faire appel au public en lui indiquant, soit par une circulaire, soit par des annonces, les titres qu'on lui propose, le prix de souscription, le temps durant lequel la souscription sera ouverte, et dans quel lieu les versements doivent être opérés.

Ce procédé n'a rien d'obligatoire, et l'on peut agir de toute autre façon. Il existe un mode d'émission qui, au dire de M. Fleury-Ravarin, tend de plus en plus à se généraliser : c'est l'introduction occulte dans la clientèle.

Au lieu d'appeler le public à souscrire dès le début les titres de la société, plusieurs banquiers s'entendent et souscrivent à eux seuls la totalité du capital, qu'ils replacent ensuite insensiblement dans leur clientèle. C'est ainsi que ces dernières années, plusieurs valeurs ont apparu sur le marché sans qu'on ait eu connaissance de la société qui les a émises.

Ce procédé peut offrir un danger.

Des spéculateurs peuvent s'entendre pour créer entre eux une société anonyme, dont ils se partagent tous les titres. Puis, le moment favorable venu, ils se les négocient entre eux à des prix qui peuvent faire présumer une excellente affaire, et finissent par allécher le public. N'est-ce pas ce qui s'est passé en 1895, lors de la grande effervescence sur les mines d'or? Combien de titres ont apparu à cette époque, ont acquis un certain temps des cours relativement élevés, et ont disparu aujourd'hui, sans laisser aucune trace de leur existence et sans qu'on sache si la mine qu'ils étaient sensés représenter, n'était pas une fiction!

En Angleterre, où il n'existe aucune règle spéciale relative aux constitutions de sociétés, les émissions ne sont pas libres. Les sociétés anglaises, avant d'émettre leurs titres, doivent rédiger un prospectus.

Le prospectus, d'une part, correspond aux statuts de nos sociétés, mais, au lieu d'être soumis à une réglementation, il est abandonné à la libre volonté des fondateurs, qui fixent comme bon leur semble le mode de souscription, le taux des actions, le montant et l'époque des versements.

Le prospectus, d'autre part, présente un caractère qui lui est propre, et que nous ne retrouvons ni dans les statuts de nos Compagnies, ni dans les circulaires de nos lanceurs d'affaires. Suivant le dire de M. Boudon, « il doit être un acte de bonne foi, un exposé clair et précis de nature à éclairer

pleinement le public, au lieu d'avoir pour unique objet comme tant de documents similaires ici, de le duper. C'est ainsi qu'il mentionne obligatoirement le nom et le but de la société, le nombre des actions et leur prix ; le détail des apports en nature, des contrats avec les tiers, des avantages stipulés par les promoteurs en raison de leur concours ; un état des frais de constitution et des ressources prévues pour y subvenir ; et d'une manière générale, tout ce qui peut renseigner le souscripteur sur la valeur de l'entreprise et ses chances d'avenir¹. »

La loi anglaise considère ce prospectus comme un engagement des fondateurs vis-à-vis du public ; c'est une promesse unilatérale qui devient obligatoire du jour où elle est acceptée par le fait d'une souscription.

Rédigé par les fondateurs, dit encore M. Boudon, le prospectus engage pleinement leur responsabilité. Toute dissimulation dans les charges de l'entreprise, dans les contrats qui vont en grever le budget, dans les avantages particuliers que les promoteurs se sont attribués, équivaut au délit de manœuvres frauduleuses, et est puni comme tel ; toute affirmation mensongère, toute indication seulement erronée, quand un examen attentif eut permis de la rectifier, est considérée comme un dol, et expose ses auteurs à des dommages et intérêts.

En Allemagne, bien avant la loi du 22 juin 1896 sur les Bourses, le prospectus d'émission se trouvait employé. Il devait contenir toutes les indica-

¹ Boudon, *La Bourse anglaise*, pp. 97 et suiv.

tions et tous les renseignements qui permettraient au public une appréciation exacte de la valeur du titre.

L'idée du prospectus date d'un règlement de la Bourse de Berlin de 1882, dont le but était « de fournir aux rentiers et spéculateurs des renseignements plus probablement exacts¹. »

Le prospectus devait être signé de l'émettant ; mais une disposition du règlement, égarée, pour ainsi dire, au milieu de prescriptions formelles, réduisit presque à néant la portée de la réforme : « la maison qui veut faire souscrire une valeur ou la faire admettre à la Bourse, doit joindre au prospectus, pour le cas où celui-ci n'est pas fait complètement par elle, une déclaration qu'elle signera, d'après laquelle la souscription ou l'introduction à la Bourse a lieu sur la base dudit prospectus. » (art. 8.)

L'usage s'établit bientôt pour les banques d'émissions, de rédiger après le prospectus une sorte de post-scriptum où il était dit, que la banque d'émission se basait *sur le précédent prospectus* pour faire l'émission, mais n'en acceptait nullement la responsabilité, attendu qu'il lui était étranger.

Lors de la discussion de la loi du 22 juin 1896, la question du prospectus (prospektzwang) se réduisit à un dilemme : ou l'émetteur n'apparaissait pas dans le corps du prospectus, et par conséquent, ne garantissait que l'existence du titre, sans avoir à

¹ *Correspondenz der ältesten der Kaufmannschaft von Berlin*, 24 février 1890.

répondre des fraudes des fondateurs ; ou bien l'émetteur avait rédigé le prospectus, et certifiait sous sa responsabilité la valeur même du titre. Dans ce cas, la responsabilité était écrasante, puisque l'émetteur pouvait avoir à réparer le dommage quel qu'il fut, qu'on pouvait imputer à sa faute ou même à sa négligence. Sur la proposition du président Wiener, on admit que la responsabilité des maisons d'émissions ne serait encourue que lorsqu'il y aurait eu de leur part soit *méchanceté*, soit *négligence grossière*. Voici tel que l'a résumé M. Sayous le projet d'abord adopté par la commission d'enquête, puis par le législateur.

La publication d'un prospectus est la base de tout le système de la responsabilité des maisons d'émissions. Nulle différence entre bureau de souscriptions et maison d'émission ; la banque qui émet est tenue de tout dol et de ses fautes lourdes, même lorsque la partie importante du prospectus est signée par des tiers. La responsabilité qui existe vis-à-vis de tous les porteurs successifs, durera trois ans¹.

Le 30 novembre 1897, M. Fleury-Ravarin déposait à la Chambre des députés un projet de loi sur l'émission des valeurs françaises et étrangères, dont le but était d'introduire en France un régime semblable à celui de Londres et de Berlin.

Des exemples récents, disait l'exposé des motifs, ont montré les dangers auxquels est exposée notre épargne,

¹ Sayous, *Les Bourses allemandes*, pp. 170 et suiv. ; 204 et suiv. et dans l'*Annuaire de législation étrangère*, loi du 22 juin 1896, traduction de M. Thaller, année 1897, pp. 96 et suiv., art. de la loi 43, 44, 45, 46, 47.

par suite des conditions défectueuses dans lesquelles se font actuellement l'émission et l'introduction dans le public des valeurs mobilières (françaises ou étrangères).

Le mode de placement par voie de souscription publique, qui présentait certaines garanties, du fait même de la publicité donnée à l'émission, tend de plus en plus à disparaître. Il est maintenant remplacé par des introductions occultes faites directement dans la clientèle, sans aucune espèce d'indication préalable et sans que le public puisse avoir d'autre connaissance de l'affaire que ce qu'il plait aux émetteurs de lui faire savoir.

Nous croyons qu'il y a dans cet ordre d'idées une lacune des plus importantes à combler.

M. Fleury-Ravarin propose de contraindre l'émetteur ou l'introducteur des valeurs mobilières à publier un prospectus circonstancié, qui donnerait au public toutes les indications nécessaires pour apprécier sainement l'affaire qu'on lui présente. La sincérité des renseignements serait garantie par la signature de l'émetteur.

La proposition est ainsi conçue¹ :

ARTICLE PREMIER. — Il ne peut être procédé à aucune émission d'actions ou d'obligations d'une société créée ou à créer, soit par voie de souscription, soit par tout autre mode d'appel au public, sans que cette émission ait été précédée de la publication d'un prospectus circonstancié, dûment signé par les émetteurs, et contenant les indications nécessaires pour apprécier la valeur des titres à émettre.

En cas d'apports faits à des sociétés constituées ou à constituer, en cas d'avantages particuliers consentis à des tiers, le prospectus devra relater d'une manière spé-

¹ *J. Off.*, Ann., Chambre, session extr., 30 nov. 1897, p. 236, n° 2859, voyez aussi rapport Augé, 15 janv. 1898, ch. ann. n° 3084, p. 767.

ciale et précise, les conditions dans lesquels s'effectuent ces apports et sont consentis ces avantages particuliers.

Si, lors de l'émission, l'entreprise a déjà été l'objet d'une exploitation, le prospectus devra indiquer les résultats pécuniaires de cette exploitation pendant les deux années précédentes, ainsi qu'un relevé détaillé du bilan, à une date qui ne pourra être antérieure de plus d'un mois au jour de l'émission.

Si l'entreprise est pourvue d'une concession, si elle dispose de subvention ou de garanties des pouvoirs publics, la nature, la durée et le montant de ces concessions, subventions ou garanties devront être énoncés.

Le prospectus devra être publié par insertion dans un des journaux chargés des annonces légales et judiciaires. Il contiendra les noms des fondateurs et administrateurs de la société.

Suivent cinq autres articles¹ qui règlent les responsabilités en cas de fraude, d'omission ou d'inexactitude dans les énonciations du prospectus, et qui édictent une amende, à l'encontre de tout intermédiaire qui aura prêté son ministère à une valeur quelconque, introduite en fraude du présent règlement.

¹ ART. 2. — Les délibérations des assemblées générales, ayant pour objet l'approbation du bilan annuel, devront être publiées dans les formes prescrites par l'article 56 de la loi du 24 juillet 1867. Cette publication sera accompagnée du relevé du bilan présenté à l'assemblée générale.

ART. 3. — Les dispositions des articles 1 et 2 ci-dessus s'appliqueront à toute émission ou introduction en France de valeurs étrangères, fonds d'Etat, actions ou obligations de sociétés ou autres titres.

Le prospectus sera revêtu de la signature d'un établissement de banque ayant en France un siège d'affaires depuis deux ans au moins.

L'établissement de banque signataire du prospectus devra pourvoir à la publication annuelle du bilan, ainsi qu'il est dit à l'article 2.

ART. 4. — En cas d'omission ou d'inexactitude dans les énoncia-

Cette proposition, arrivée trop tardivement dans l'ancienne législature, ne put même pas être discutée avant la dissolution du parlement.

La proposition de M. Fleury-Ravarin contient deux groupes d'idées distinctes. Ce sont, d'une part, des prescriptions relatives à la publication des documents que les porteurs de titres des sociétés anonymes sont dans la nécessité de connaître pour être éclairés sur la situation de la société, et que la plupart des sociétés s'abstiennent de mettre au jour¹; d'autre part, des prescriptions relatives à la publication d'un prospectus, contenant les indications nécessaires pour instruire le public sur le but et la valeur de la société, dont on veut émettre les actions.

Etant donné l'objet de notre étude, nous n'avons à nous occuper que des règles proposées en ce qui concerne l'émission.

La proposition de M. Fleury-Ravarin a pour but de combler une lacune laissée par notre législation sur les sociétés. Nos lois ont prescrit à quelles con-

tions du prospectus les fondateurs, administrateurs, émetteurs, et s'il s'agit de valeurs étrangères, l'établissement de banque signataire du prospectus, seront responsables envers tout détenteur de titres, du dommage qui leur aurait été causé.

Toutefois, la dite responsabilité cessera en cas d'inexactitude, lorsque le signataire justifiera de sa bonne foi et de son absence de faute lourde.

ART. 5. — Tout intermédiaire qui participera à une émission, introduction ou négociation de valeurs sans qu'un prospectus de cette valeur ait été préalablement publié, encourra une amende de 500 à 10.000 francs, sous réserve de l'article 463 du Code pénal.

ART. 6. — Sera également passible de l'amende ci-dessus toute personne qui, dans une publication quelconque, aura relaté le cours d'une valeur n'ayant pas été l'objet d'un prospectus préalable d'émission.

¹ V. le *Temps* du 7 février 1898.

ditions une société pouvait être créée, quelles formalités étaient nécessaires, quels étaient les droits des actionnaires, les devoirs des administrateurs lors de la création et au cours de l'existence de la société ; aucune règle n'a prescrit le mode de placement du titre à son origine.

Une réglementation des émissions s'impose à l'heure actuelle. Un grand nombre d'affaires ont été lancées sur le marché sans avoir été suffisamment étudiées et ont causé des pertes considérables.

C'est dans le but de remédier à ces dangers que M. Fleury-Ravarin propose de soumettre les émetteurs à la publication d'un prospectus. Celui-ci, contenant les indications nécessaires pour apprécier la valeur intrinsèque des titres, le nom des fondateurs, la signature d'une personne connue, donnerait au public des renseignements fort utiles.

La loi, en précisant les mentions que doit contenir le prospectus, permettra à la clientèle de s'instruire des affaires et lui donnera plus de confiance. Il en résultera une recrudescence de capitaux s'offrant pour commanditer les entreprises industrielles.

Il ne faudrait pourtant pas croire, qu'une loi, organisant le prospectus, introduirait une innovation dans la pratique des affaires, les émetteurs sérieux et honnêtes appliquent à l'heure actuelle toutes ces prescriptions ; une loi ne serait donc véritablement bonne qu'autant qu'elle atteindrait les émetteurs de mauvaise foi.

M. Fleury-Ravarin a reconnu toute l'importance

qu'il fallait attacher à la sanction et lui consacrer trois articles dans sa proposition. C'est ainsi que l'article 3 met les omissions et les inexactitudes à la charge des fondateurs, administrateurs ou émetteurs, lorsqu'il y aura mauvaise foi ou faute lourde. Mais cette disposition était-elle nécessaire? L'article 1382 du Code civil, qui énonce que tout fait quelconque de l'homme, qui cause à autrui un dommage, oblige celui par la faute duquel il est arrivé à le réparer, n'aurait-il pas suffi?

D'autre part, quelle garantie la proposition donne-t-elle contre une supercherie des plus faciles? Le banquier signataire n'est qu'un homme de paille des véritables introducteurs, et le jour où il y a lieu de rechercher les responsabilités, le public se trouve en face d'un individu d'une honorabilité douteuse et sans solvabilité.

L'idée de réserver le privilège des émissions aux établissements de crédit qui existent depuis un certain nombre d'années, est inadmissible. On ne peut traiter d'une façon suspecte une société par cela seul qu'elle est nouvelle.

Quelle serait le résultat d'une réforme basée en matière d'émission, sur la proposition de M. Fleury-Ravarin? Le prospectus permettrait-il aux personnes diligentes une saine appréciation du mérite des affaires qu'on leur présente? Oui, si la banque qui l'a rédigé, est une maison loyale dont on n'ait rien à redouter; mais alors la loi est inutile. Non, si la banque est une maison véreuse qui omet des mentions indispensables ou les falsifie.

Il ne faut pas se dissimuler que l'obligation de publier un prospectus rendrait les émissions plus coûteuses : l'émetteur aurait d'abord à prélever les frais de publicité, et demanderait en outre le prix de la responsabilité qu'on lui fait encourir.

Pour qu'un prospectus fût vraiment sérieux, il faudrait interdire à tout banquier l'émission d'une valeur, sans avoir obtenu d'une autorité déterminée un certificat répondant du caractère sérieux de son établissement; on a proposé de remettre à la Chambre de commerce du ressort cette nouvelle attribution¹; ou bien il faudrait adopter le système allemand : toute banque qui se propose de faire une émission devrait remettre à un comité spécialement composé, les prospectus d'émission, après l'examen des pièces, le comité aurait le droit de prononcer une peine : l'interdiction de signer un prospectus dans toute la France durant un certain temps, par exemple, contre toute banque fautive.

Ne vaut-il pas mieux conserver le régime de liberté dont jouissent actuellement les émissions, que d'entrer dans une voie de réglementation aussi délicate?

2^o Inscription à la cote.

A. *Formalités de l'admission à la cote.*

Si l'émission des titres étrangers n'est encore soumise à aucune réglementation en France, en

¹ *Annales droit comm.*, 1898, nouvelles et informations, pp. 313 et suiv.

dehors des formalités fiscales que nous étudierons dans une partie spéciale, il en est tout différemment de l'admission de ces mêmes valeurs à la cote. Le décret du 6 février 1880, modifié par celui du 1^{er} décembre 1893, accorde à la Chambre syndicale des agents de change le droit de statuer souverainement. Il est curieux de noter que de semblables documents juridiques font complètement défaut à l'égard de l'admission à la cote des valeurs françaises, bien que le rôle des Chambres syndicales soit le même, qu'il s'agisse des unes ou des autres.

Si nous consultons les différents textes relatifs aux valeurs françaises, nous ne voyons nulle part qu'il soit question de l'admission de ces valeurs à la cote. L'arrêt du Conseil du Roi du 7 août 1785, dont nous avons déjà cité l'article 4, portait dans son article 3 : « Veut Sa Majesté que, conformément aux articles 17 et 18 de l'arrêt du 24 septembre 1724, les négociations d'effets royaux et autres effets publics ne puissent être faites valablement que par l'entremise des agents de change, ni en d'autres lieux qu'à la Bourse, où le cours d'iceux sera coté aux termes des règlements, par deux desdits agents de change. . . »

D'après le Code de commerce (art. 76) ce sont les agents de change seuls, qui ont « le droit de constater les cours des effets publics et autres susceptibles d'être cotés. » C'est à la fois un droit et un devoir pour l'agent de change de coter toute valeur qu'il négocie, et si la Chambre syndicale a

un certain contrôle, c'est uniquement dans le but de vérifier la sincérité du cours coté¹.

Comme on le voit, il n'y avait pas, et il ne pouvait y avoir de procédure d'admission à la cote, parce que la cote était due aux valeurs françaises, après leur négociation par l'intermédiaire d'un agent de change.

C'est pourquoi le règlement du 8 fructidor an IX, et ceux des 12, 16 et 19 novembre 1823 sont restés muets sur la question de l'admission. L'agent de change, qui avait négocié une valeur, l'inscrivait de sa propre autorité sur le bulletin de la cote, en mentionnant en regard le prix auquel s'était effectuée l'opération.

Le règlement de la Compagnie des agents de change du 9 mai 1870, formule pour la première fois, le droit de la Chambre syndicale de prononcer sur l'admission à la cote des valeurs françaises².

Cette disposition ne repose sur aucun texte. Le Code de commerce donne mission aux agents de change de négocier toutes les valeurs susceptibles d'être cotées. Et si l'on prétend, que la Chambre syndicale agit en vertu d'un mandat, à elle con-

¹ V. Waldamnn. *La profession d'agent de change*, pp. 262 et suiv.

² Ce règlement porte :

Art. 155. — « La Chambre syndicale, sous l'autorité du ministre des finances, a tout pouvoir pour accorder, refuser, suspendre ou interdire la négociation d'une valeur autre que les fonds d'Etat français, à la Bourse de Paris, soit au comptant, soit à terme.

« Elle se fait remettre, à cet effet, toutes les pièces, justifications et renseignements qu'elle juge nécessaires. »

Art. 156. — « Lorsqu'il est reconnu par la Chambre syndicale, que la cote d'une valeur est commandée par l'intérêt général, elle peut d'office, prononcer son admission au comptant et à terme. Elle peut refuser la radiation d'une valeur déjà inscrite à la cote. »

féré par les agents, elle ne peut du moins, avoir des pouvoirs plus étendus que chacun de ses mandataires pris séparément, et il n'est dans les attributions d'aucun agent de change, de pouvoir se prononcer sur l'admission d'une valeur à la cote.

Toutefois, le 4 décembre 1877¹, la Cour de cassation reconnut les droits que s'était arrogés la Chambre syndicale, en ce qui concerne la cote officielle, et reproduisait, dans son arrêt, les termes mêmes du règlement de la Compagnie des agents de change :

Attendu que la Chambre syndicale est chargée, de par la loi de son institution, de veiller, sous le contrôle du ministre des finances, à la sincérité et à la loyauté des opérations de Bourse, et que pour remplir cette mission, elle a notamment le pouvoir d'*accorder, refuser, suspendre ou interdire* la négociation d'une valeur autre que les fonds d'Etat français, soit au comptant, soit à terme. Qu'elle peut, dès lors, déterminer, dans le but de prévenir des spéculations déloyales, les conditions auxquelles elle croit devoir subordonner l'admission ou le maintien à la cote de certaines valeurs...

Il en résulte qu'une société française qui veut que ses titres soient admis au bulletin officiel, doit adresser au syndic des agents de change une demande à laquelle sont joints un exemplaire des statuts et la liste des souscripteurs.

La Chambre syndicale étudie le dossier et délègue un de ses membres pour faire une enquête. Le but de cette enquête est de reconnaître si la

¹ D. P., 78, 1, 251 et Crépon, *Négociation des effets publics et autres*, p 350.

situation matérielle de la société est en rapport avec les documents fournis à la Chambre syndicale.

Le délégué conclut en formulant un avis motivé. La Chambre syndicale vote sur ces conclusions. Si le vote est favorable la Chambre syndicale en donne communication à la société, et quelques jours après une note affichée à l'intérieur du palais de la Bourse, indique le nombre de titres admis au comptant et à terme, le prix d'émission et la date de jouissance.

Telle est la situation de fait existant actuellement. Nous ne saurions trop le répéter, il n'y a là rien de légal. En s'arrogeant le droit de statuer sur l'admission des valeurs françaises, la Chambre syndicale a fait une usurpation de pouvoir. Une valeur française par le fait qu'elle existe, a droit à la cote et au ministère des agents de change, puisque ceux-ci ont seuls le droit de constater le cours des effets publics et autres susceptibles d'être cotés.

Toute autre est la situation juridique relative à l'admission des valeurs étrangères à la cote. Dès 1858, époque à laquelle elles ont pu figurer légalement sur le bulletin officiel, le droit de statuer a appartenu à la Chambre syndicale. Aujourd'hui, sous l'empire du décret du 6 février 1880, la situation est la même. Ce décret est ainsi conçu :

ARTICLE PREMIER. — Les Chambres syndicales des agents de change, à Paris ou dans les départements, accordent, refusent, suspendent ou interdisent la négociation, à leurs bourses respectives, des actions, obli-

gations, titres d'emprunts, quelle que soit d'ailleurs leur dénomination, émanant de sociétés, compagnies, entreprises, corporations, villes, provinces étrangères et tous autres établissements étrangers.

ART. 2. — La Chambre syndicale, près la Bourse où l'admission d'une valeur étrangère est demandée, se fait remettre les pièces et justifications suivantes :

1° Les actes publics ou privés, statuts, cahiers des charges, etc., en vertu desquels cette valeur a été créée dans son lieu d'origine ;

2° La certification, par l'autorité consulaire établie en France, que ces actes sont conformes aux lois et usages de leur pays d'origine et que la valeur est officiellement cotée dans ledit pays, à moins qu'il n'y existe pas de Bourse officielle, auquel cas le fait serait constaté par le certificat ;

3° La justification de l'agrément, par le ministre des finances, d'un représentant responsable du paiement des droits du trésor.

ART. 3. — La Chambre syndicale peut demander, en outre, toutes pièces, justifications et renseignements qu'elle juge nécessaires.

ART. 4. — Les actions admises à la cote ne peuvent être de moins de cent francs, lorsque le capital des entreprises n'excède pas deux cent mille francs, ni de moins de cinq cents francs, si le capital est supérieur à deux cent mille francs¹. Elles doivent être libérées jusqu'à concurrence du quart.

ART. 5. — Le Ministre des finances peut toujours interdire la négociation, en France, d'une valeur étrangère.

¹ Un décret du 1^{er} décembre 1893 a modifié cet article comme suit : « Les actions admises à la cote ne peuvent être de moins de 25 francs, lorsque le capital n'excède pas 200.000 francs, ni de moins de 100 francs, si le capital est supérieur à 200.000 francs. Elles doivent être libérées de 25 francs, lorsqu'elles sont inférieures à 100 francs, et au moins jusqu'à concurrence du quart, lorsqu'elles sont supérieures à 100 francs.

ART. 6. — Sont abrogés les décrets des 22 mai 1858 et 16 août 1859, concernant la négociation, en France, des valeurs étrangères.

Si l'on rapproche ce décret du règlement élaboré par la Chambre syndicale en 1870, on est frappé de la concordance des termes de l'un et de l'autre. Le pouvoir réglementaire n'a fait pour ainsi dire que transcrire les dispositions de ce règlement (art. 155). Il est à regretter qu'il n'ait pas, par une disposition expresse, songé à lui donner une valeur juridique.

Si les dispositions du décret de 1880 sont plus rigoureuses que les règles prescrites par la Chambre syndicale, on aurait tort de s'en étonner.

N'est-il pas juste de se montrer plus circonspect, lorsqu'il s'agit d'accorder le bénéfice de la cote à des titres étrangers, que lorsqu'il s'agit de faire la même faveur à des titres français? En vertu du principe de l'exterritorialité, il est nécessaire d'exiger des premiers, des garanties que l'on ne peut songer à imposer aux autres, c'est pourquoi l'article 2 exige la certification, par l'autorité consulaire établie en France, que les actes de la société sont conformes aux lois de leur pays d'origine, et que la valeur est officiellement cotée dans le dit pays.

C'est dans le même but que l'agrément d'un représentant responsable du paiement des différentes taxes est devenu une formalité indispensable. Pour justifier de l'agrément par le Ministre des finances du représentant responsable, la société doit pré-

senter la lettre qui lui a été adressée à cet effet par le Directeur général de l'Enregistrement.

La société étrangère, tout comme une société française, doit adresser une demande au syndic des agents de change. Il n'existe aucune formule spéciale et obligatoire, la société ou l'intermédiaire qui sollicite, en son nom, l'inscription à la cote, la rédige comme bon lui semble.

A cette demande sont jointes les diverses pièces justificatives prévues à l'article 2 et 3.

Par une lettre en date du 12 février 1880, le Ministre des finances a prescrit aux Chambres syndicales, d'exiger que tous documents à elles fournis, soient rédigés en double exemplaire. L'un d'eux reste aux archives de la Chambre syndicale, et l'autre est envoyé au ministère des finances.

Enfin, conformément à ce qui est exigé pour les sociétés françaises, il faut indiquer à la Chambre syndicale quel est le taux de l'émission, quelle est la date de jouissance. La société doit, en outre, prendre l'engagement de conserver toujours, en France, une caisse pour faire le service des titres et le paiement des coupons, et d'envoyer à la Chambre syndicale, chaque année, un compte rendu en langue française, de ses assemblées générales.

Ces diverses formalités accomplies, la Chambre syndicale émet son avis. Fût-il favorable, l'inscription à la cote ne peut néanmoins être opérée immédiatement. Il faut l'approbation du Ministre des finances. La circulaire du 12 février 1880 fait défense aux Chambres syndicales « de procéder à

l'inscription définitive de toute valeur au parquet avant d'avoir reçu du Ministre une autorisation expresse et écrite ».

Quelles modifications le décret de 1880 a-t-il apporté à la législation antérieure ?

I. — Le décret de 1880 modifie le principe suivi jusqu'alors en fait d'admission à la cote, au Ministre et à la Chambre syndicale est substituée la Chambre syndicale seule. En 1858, toutes les pièces et justifications devaient être produites à l'un et à l'autre, ce qui laissait supposer que tous deux pouvaient statuer sur l'admission de la valeur. Le décret de 1880 dispose que ce sont les Chambres syndicales seules qui ont à se prononcer, qu'elles sont maîtresses de la cote. Quant à l'intervention du Ministre, elle n'est plus exigée que dans un intérêt d'ordre public : l'inscription proposée serait-elle préjudiciable aux intérêts de la nation ?

Bien avant le décret de 1880, le gouvernement avait marqué son intention formelle de laisser à la Chambre syndicale le droit de prononcer l'admission d'une valeur. M. de Goulard, ministre des finances, écrivait le 16 octobre 1872, au syndic des agents de change : « C'est toujours à la Chambre syndicale qu'il appartient d'admettre les valeurs étrangères aux négociations de la Bourse ; elle seule peut le faire en connaissance de cause, et d'ailleurs, elle seule a qualité pour le faire. Mais après avoir prononcé l'admission en principe, elle ne doit procéder à l'inscription officielle, qu'après avoir pris l'avis de mon département. »

Le Ministre indiquait par là qu'il entendait ne pas endosser la responsabilité qui découle nécessairement de l'exercice du droit d'admission à la cote. De son côté, la Chambre syndicale faisait tous ses efforts pour se maintenir, en quelque sorte, dans un état de tutelle administrative, et c'est dans ce but que l'article 155 du règlement de 1870 élaboré par la Compagnie des agents de change porte : « La Chambre syndicale sous l'autorité du Ministre des finances a tout pouvoir pour... »

Comme le dit M. Crépon, son rêve, jamais abandonné, a toujours été de dégager sa responsabilité par l'approbation formulée ou tacite du Ministre des finances ; de même que la volonté, invariablement maintenue par les divers représentants de ce ministère, a été de ne pas se substituer à la Chambre syndicale quant à l'admission des valeurs à la cote, de lui laisser la pleine et entière responsabilité des décisions qu'elle croirait devoir prendre relativement à cette admission, la Chambre syndicale restant, en définitive, bien véritablement maîtresse de la cote¹.

Le décret de 1880 n'a fait que confirmer la manière de voir du Ministre des finances, en décidant que désormais la Chambre syndicale recevrait seule les pièces du dossier, qu'elle seule statuerait sur l'admission à la cote, et que le Ministre n'aurait en quelque sorte qu'un droit de *veto*.

II. — Le décret de 1858 exigeait, pour que l'admission à la cote pût être prononcée, que les titres de la société étrangère fussent libérés au moins des

¹ Crépon, *Négociation des effets publics et autres*, p. 342.

7/10 et que les actions soient d'un minimum de 500 francs, quel que soit le capital social. Le décret de 1859 s'était montré un peu plus libéral en réduisant au 2/5 le montant de la libération nécessaire.

Le décret de 1880 reconnaît qu'en cette matière il n'y a aucune distinction à faire entre les sociétés françaises et étrangères et reproduit la disposition de la loi du 24 juillet 1867 à cet égard ; les actions ne peuvent être de moins de 100 francs lorsque le capital est inférieur à 200.000 francs, et de moins de 500 francs lorsqu'il est supérieur. La loi du 1^{er} août 1893 ayant abaissé le taux minimum exigé pour l'admission des valeurs françaises à la cote, le décret du 6 février 1880 devait à son tour être modifié dans le même sens. Un décret du 1^{er} décembre 1893 fit droit aux réclamations¹.

Aujourd'hui, le bénéfice de l'inscription à la cote peut être accordé à des titres d'un minimum de 25 fr. si le capital social n'excède pas 200.000 fr., et à des titres d'un minimum de 100 francs si le capital est supérieur à 200.000 francs.

Toutefois, le décret du 1^{er} décembre 1893 ne mérite pas le reproche qu'on a adressé à la loi du 1^{er} août. Le texte de la loi était ainsi conçu :
« Elles (les sociétés) ne peuvent être définitivement constituées qu'après la souscription de la totalité du capital et le versement en espèces par chaque

¹ Lors du vote de la loi, M. Falcimaigne, directeur des affaires civiles en qualité de commissaire du gouvernement, avait fait espérer cette réforme sous une très brève échéance.

actionnaire, du montant des actions ou coupures d'actions souscrites par lui, lorsqu'elles n'excèdent pas 25 francs, et du quart au moins des actions lorsqu'elles sont de 100 francs et au-dessus. »

De combien devaient être libérées les actions de plus de 25 francs et de moins de 100 francs. La loi, sans s'en douter, n'avait pas prévu l'hypothèse. Si l'on adoptait la règle générale qui autorise simplement le versement du quart, on en arrivait à cette conclusion qu'une société qui émettait des titres à 25 francs devait exiger la libération intégrale; et que, d'autre part, une société qui émettait ses titres à 26 francs, était valablement constituée par le fait du versement du quart. « Dans un système rationnel, disent MM. Lyon-Caen et Renault, on aurait dû exiger que le versement initial fût du quart, sans pouvoir jamais être inférieur à 25 francs¹. »

En effet, si la loi ne veut pas que des actions de 25 francs puissent circuler sans être intégralement libérées, c'est qu'elle a craint, à juste titre, que les souscriptions étant si minimes ne soient point sérieuses. Si l'on conçoit qu'une grande industrie ayant un capital considérable n'ait pas besoin immédiatement de tout le fonds social, on ne peut faire le même raisonnement pour les petites sociétés, qui seules peuvent émettre des titres de 25 francs.

Le décret du 1^{er} décembre 1893, relatif aux valeurs étrangères, a décidé que toute action infé-

¹ *Traité de droit commercial*, t. II, annexe p. 10.

rieure à 100 francs devrait être libérée d'au moins 25 francs et jusqu'à concurrence du quart si elle était supérieure à 100 francs.

La loi de 1867 et le décret de 1880 en exigeant que les actions soient à un taux d'émission relativement élevé ont eu en vue de les rendre plus difficilement accessibles aux petites bourses. On considérait que des actions d'une valeur très faible serait un moyen trop facile pour les lanceurs d'affaires, d'entraîner à leur suite un public peu éclairé, alléché par des perspectives de gain.

La loi de 1893 s'est inspirée des législations voisines où, dans la plupart, tout maximum a été supprimé. Tel est l'exemple de l'Italie, de la Suisse, de la Belgique, de l'Angleterre, de l'Espagne. D'autre part, on a prétendu qu'en abaissant le taux des actions on permettait aux petites bourses de s'associer aux entreprises industrielles, et que c'était là un moyen d'unir le capital et le travail. Enfin, de nombreuses sociétés étrangères faisaient circuler en France des titres à des taux bien inférieurs à 100 francs et profitaient ainsi d'une liberté qui était refusée aux sociétés françaises seules.

III. — Chose surprenante, le décret de 1880 ne s'occupe que des actions des sociétés étrangères et semble totalement ignorer les obligations émises par ces mêmes sociétés. N'en doit-on point déduire que les obligations ne sont soumises à aucune règle spéciale, et que le décret, en les passant sous silence, a voulu mettre la législation sur les sociétés

étrangères d'accord avec la législation sur les sociétés similaires françaises? Celles-ci, en effet, ont toute liberté pour émettre des obligations même avant la libération complète des actions.

D'autre part, l'article 6 du décret de 1880 abroge toutes les dispositions contenues dans le décret de 1858 relativement à la négociation des valeurs étrangères en France. C'est bien qu'il a entendu supprimer les règles établies par ce décret concernant les obligations, règles qui interdisaient la négociation en France des obligations étrangères tant que le capital action n'était pas complètement libéré.

On devrait donc décider que les obligations des sociétés étrangères sont admises à circuler en France librement et que, les prescriptions rigoureuses antérieurement établies contre elles, sont aujourd'hui supprimées.

Il n'en n'est rien cependant à Paris¹. La Chambre syndicale, maîtresse de la cote, se refuse généralement à y inscrire des obligations, si les actions de la société n'y ont pas été préalablement admises.

La Chambre syndicale, de par le décret de 1880, a le droit d'exiger toutes les pièces et justifications qu'elle juge nécessaires; elle considère que la présence d'actionnaires sur le sol français est une

¹ La Chambre syndicale des agents de change de Lyon, s'est toujours refusée à admettre la théorie de la Chambre syndicale des agents de change de Paris. C'est pourquoi nous voyons figurer sur la cote de la Bourse de Lyon des obligations de sociétés étrangères dont les actions n'ont jamais été admises à la négociation officielle, telles sont les *Sotiel-Coronada*, les *Urikany*, les *Sosnowice*.

garantie pour les obligataires, qu'elle est en droit de l'exiger.

Cependant, la Chambre syndicale des agents de change de Paris, a admis à la cote les obligations de sociétés dont les titres n'étaient point cotés, sous la condition expresse que ces sociétés se soumettraient au décret de 1880, en ce qui concerne leurs actions.

L'exigence de la Chambre syndicale fait naître une question grosse d'intérêt et de conséquences. Ses pouvoirs sont-ils illimités ? peut-elle créer en fait une formalité qui n'est point exigée par la loi, et se refuser à inscrire à la cote une valeur qui ne s'y est pas soumise ?

M. Waldmann trouve qu'en cette matière, la Chambre syndicale agit d'une manière arbitraire et illégale. « Il est certain, dit-il, que la Chambre syndicale de Paris serait contrainte d'y renoncer, si les tribunaux venaient à être saisis de la question¹. »

Telles sont les modifications apportées par le décret de 1880 à la législation antérieure. Toutes ont un caractère libéral, et leur but est de rapprocher de plus en plus la législation relative aux titres étrangers de celle qui régit actuellement les titres français. L'égalité absolue, nous la trouverons en étudiant les lois qui ont pour but de soumettre les valeurs étrangères aux mêmes impôts que les valeurs françaises.

¹ Waldmann, la *Profession d'agent de change*, p. 291.

IV. — Le décret de 1880 est resté muet à l'égard des fonds d'Etat étrangers. Ils demeurent soumis à la législation antérieure qui date de l'ordonnance de 1823. Cette ordonnance donnait aux effets publics des emprunts des gouvernements étrangers, le droit de figurer sur le cours authentique de la Bourse de Paris. Le bénéfice de cette faveur n'était soumis à aucune condition, ni à aucune formalité.

M. Becker trouve qu'il y a là une inconséquence, un oubli, un défaut de logique. Le gouvernement partant de cette idée fort juste, qu'il n'avait pas à s'immiscer dans les opérations nécessitées par l'admission ou la radiation de valeurs sur la cote officielle, qu'il devait laisser à la Compagnie des agents de change le soin de régler la négociation des valeurs sur le marché, et par là, endosser seule la responsabilité qui pouvait en résulter, aurait dû profiter de l'occasion qui se présentait à lui en 1880, et s'affranchir définitivement.

On ne peut nullement comprendre, dit-il, comment le gouvernement abandonna son droit d'examen préalable à l'admission à la cote officielle, pour les actions et obligations, titres d'emprunts émanant des sociétés, compagnies, entreprises, corporations, villes, provinces, etc., tandis qu'il conserve ce droit (dangereux privilège) vis-à-vis des fonds d'Etat étrangers¹.

Tel n'est point notre avis. Le décret de 1880 avait un double objectif : réduire les formalités

¹ V. Becker, *Les emprunts d'Etats étrangers en France*.

de l'admission à la cote organisées par les décrets antérieurs, et poser définitivement le principe de la responsabilité unique de la Compagnie des agents de change en cas d'admission à la cote. Comment donc le pouvoir réglementaire aurait-il pu songer à étendre le décret de 1880 aux fonds d'Etat.

D'une part en effet, l'article 1 de l'ordonnance de 1823, avait déclaré : que les fonds d'Etats étrangers seraient inscrits sur la cote officielle, et cela sans conditions ; que du jour, où ils auraient été créés dans leur pays d'origine, ils auraient le droit de se faire inscrire sur le bulletin authentique de la Bourse de Paris. Quelle simplification le décret de 1880 aurait-il pu apporter à un système exclusif de toute formalité ?

D'autre part, l'ordonnance de 1823 autorise l'inscription à la cote des fonds d'Etats étrangers, parce que le gouvernement ne se trouvait nullement engagé par l'admission de ces valeurs.

Considérant, dit l'ordonnance, que la permission de coter sur le cours authentique de la Bourse de Paris les effets publics des gouvernements étrangers n'implique, de la part du gouvernement, ni approbation desdits emprunts, ni obligation d'intervenir en faveur de ceux de nos sujets qui, de leur plein gré, y placeraient leurs capitaux...

La lettre de M. de Villèle au syndic des agents de change le 12 novembre 1823, laissait entrevoir que la seule responsabilité qui pouvait exister, était celle que pouvaient encourir les agents de change en inscrivant un cours susceptible d'induire le public

en erreur. Ce qui le prouve encore, ce sont les tentatives réitérées de la Chambre syndicale demandant au gouvernement d'accorder lui-même l'admission à la cote. Il s'y est toujours refusé.

Il ne m'est pas possible, écrit M. Lacave-Laplagne, le 17 octobre 1837, d'adhérer à la proposition qui m'avait été faite... Je ne puis que me reposer sur la prudence de votre compagnie pour concilier l'exécution des règlements avec ce qu'elle doit au public et à elle-même⁴.

Il n'en n'était pas de même pour l'admission à la cote des sociétés étrangères; le décret de 1858 exigeait que toutes les pièces à fournir fussent remises au Ministre des finances et à la Chambre syndicale, et que l'autorisation soit accordée à la fois par le Ministre et la Chambre syndicale. Une disposition spéciale était donc nécessaire pour les titres des sociétés, inutile pour les fonds d'Etat.

Les agents de change étant seuls responsables de la cote des fonds d'Etats étrangers se sont crus autorisés à modifier les pouvoirs que l'ordonnance de 1823 leur donnait en cette matière.

En principe, leur mission consiste uniquement à s'assurer si les fonds qui demandent à figurer sur le bulletin authentique, existent réellement dans leur pays d'origine et y sont cotés, c'est donc une pure constatation d'identité. Dans la pratique la Chambre syndicale exige des Etats étrangers l'accomplissement de toutes les formalités prescrites aux sociétés étrangères. Encourant une responsabi-

⁴ V. Crépon, *Négociation des effets publics et autres*, p. 325.

lité, elle considère qu'elle a le droit de s'entourer de tous les renseignements susceptibles de l'éclairer sur la situation financière des Etats étrangers. Elle statue sur les pièces qui lui sont soumises et n'inscrit définitivement à la cote qu'après l'avis favorable du Ministre.

En droit, cette façon d'agir ne peut nullement se justifier. La lettre de M. de Villèle qu'on a invoquée comme un argument décisif en la matière n'a nullement trait à la question. Cette lettre ne fait que rappeler au syndic des agents de change l'ordonnance de 1823 qui autorise les fonds étrangers à être cotés en France. Et comment aurait-elle pu soumettre les fonds étrangers à une série de formalités inconnues alors ? Le droit d'accorder ou de refuser l'inscription à la cote n'a été conféré à la Chambre syndicale qu'en 1858, en ce qui concerne les titres des sociétés étrangères ; et par le règlement de 1870, en ce qui concerne les titres des sociétés françaises.

Il faut chercher à la lettre du Ministre une interprétation plus vraisemblable.

Le Ministre s'exprime en ces termes : « Je vous autorise en conséquence, et conformément à la dite ordonnance (12 nov. 1823), à coter ces effets (vales consolidés espagnols) dans le *Bulletin officiel de la Bourse de Paris* toutes les fois qu'ils donneront lieu à des opérations faites avec concurrence et publicité, en assez grand nombre pour produire un cours véritable, et tel que le public ne puisse être induit en erreur sur leur valeur réelle,

précaution que vous devez également prendre pour tous les autres effets avant de les coter officiellement. »

Le Ministre dit : « Je vous autorise à coter et non pas à admettre à la cote. » Ce qui revient à dire : Ne mentionnez officiellement le cours de la valeur que lorsque des échanges se seront produits en assez grand nombre pour donner au titre un prix certain.

Les termes de la lettre imposent cette interprétation. Comment expliquer autrement l'expression : « toutes les fois ». L'admission à la cote est accordée ou refusée une fois pour toutes, tandis que le cours se constate chaque fois qu'il se produit un échange, une transaction sur le titre.

En droit, la Chambre syndicale n'a pas plus le pouvoir de se refuser à inscrire à la cote le cours d'un fond d'Etat étranger, qu'elle n'a le pouvoir de se refuser à coter une valeur française. Dans l'un et l'autre cas, il y a pour elle une obligation. Il en résulte que jamais la Chambre syndicale ne saurait encourir pour ces valeurs une responsabilité du genre de celle qu'elle endosse en admettant inconsiderément à la cote les titres d'une société étrangère. Il serait choquant de la rendre responsable d'un acte auquel elle ne pourrait se soustraire, et d'exiger d'elle, une indemnité pour des événements qu'elle pouvait prévoir, mais qu'elle n'avait pas le droit d'empêcher, en fermant son marché. En cette matière, il ne peut être question de responsabilité pour la Chambre syndicale qu'autant qu'elle induit

le public en erreur en constatant un cours qui ne s'est pas fait, ou en inscrivant au bulletin une valeur qui n'était pas susceptible d'y figurer.

Nous venons de voir les formalités nécessaires pour obtenir l'inscription d'une valeur étrangère à la cote. Ces formalités accomplies la Chambre syndicale doit inscrire les unes, peut inscrire les autres. Si elle a refusé l'inscription d'une valeur, existe-t-il un recours contre sa décision ?

La société étrangère qui prétend être évincée de la cote sans motifs plausibles peut toujours actionner la Chambre syndicale devant les tribunaux, qui statueront sur les griefs invoqués par la société.

Il est certain que, si la société étrangère a fourni toutes les pièces exigées par le décret de 1880, si elle a produit toutes les justifications qu'on était en droit de lui demander, la Chambre syndicale doit admettre ses titres à la cote. Comme nous aurons l'occasion de le constater, en étudiant quelle responsabilité découle pour la Chambre syndicale de l'admission d'une valeur à la cote, la Chambre syndicale n'a pas mission d'apprécier la prospérité de la société, ses chances de succès ou d'avenir, elle doit uniquement vérifier l'authenticité des documents qu'on lui fournit, et baser sa décision sur cet élément seul.

Il peut très bien se faire qu'une société étrangère en liquidation demande l'inscription de ses titres à la cote. Si toutes les conditions prescrites par le décret de 1880 ont été accomplies, la Cham-

bre syndicale doit inscrire le titre au Bulletin officiel. Le titre ainsi coté, quoique fortement déprécié, n'en conserve pas moins une certaine valeur marchande, qui pourra varier suivant les circonstances de la liquidation. De quel droit la Chambre syndicale pourrait-elle s'opposer à sa négociation.

En 1890, le nombre des valeurs françaises de toutes sortes, des fonds d'Etats étrangers et des titres des sociétés et des villes étrangères admis à la Bourse de Paris étaient en si grand nombre, qu'un décret parut nécessaire, pour organiser définitivement le bulletin où seraient portés leurs cours.

Parmi ces titres, tous n'avaient pas le même mouvement d'affaires, tandis que les uns étaient l'objet de transactions constantes, les autres, au contraire, ne faisaient que rarement l'objet de négociations. Reproduire chaque jour le cours de ces derniers, c'était encombrer la cote de mentions inutiles.

Qu'a-t-on fait ?

Le décret du 7 octobre 1890, article 80, a divisé le bulletin de la cote en deux parties : la première est intitulée « *cours authentique et officiel* », la seconde, « *cours authentique des valeurs ne figurant pas à la cote officielle.* »

La première partie, dite permanente, comprend les valeurs qui ont été préalablement reconnues par la Chambre syndicale donner lieu sur la place à un nombre suffisant de transactions. C'est à la Chambre syndicale, près la Bourse de chaque ville munie

d'un parquet, de déterminer parmi les valeurs celles dont l'importance actuelle ou probable des transactions mérite une ligne permanente sur le bulletin de la cote. Le décret spécifie que les fonds d'Etat français seront inscrits d'office à cette partie.

La seconde partie comprend l'ensemble des autres valeurs admises à la cote. Ce qui distingue les titres rentrant dans cette catégorie, c'est qu'ils n'ont pas droit à une ligne permanente, ils ne sont inscrits que le jour où ils ont donné lieu à une négociation et c'est à l'agent de change qui a fait l'opération de requérir l'inscription. On inscrit de même celles de ces valeurs qui sont demandées ou offertes et qui n'ont pas trouvé de contre-partie, en mentionnant que telle valeur est demandée ou offerte à tel prix¹.

La réunion de ces deux parties constitue le Bulletin officiel. Cette division est purement méthodique et les valeurs comprises dans la première catégorie n'ont aucune prérogative sur celles de la seconde². Les formalités à accomplir sont les mêmes, qu'un titre soit appelé à figurer dans l'une ou dans l'autre; rien n'a été modifié quant à l'admission des valeurs étrangères à la cote. L'article 81 du décret est formel « il n'est pas dérogé

¹ V. à ce sujet une brochure de M. Waldmann : *Illégalité de la limitation du ministère obligatoire des agents de change aux valeurs admises à la cote par les Chambres syndicales*.

² Un jugement tout récent du Tribunal civil de Bordeaux en date du 21 février 1898 a décidé que les valeurs dont le cours est inscrit à la seconde partie du bulletin de la cote conformément à l'article 80 du décret du 7 octobre 1890, doivent être considérées comme des valeurs cotées à la Bourse. V. *Lois nouvelles*, 4^e partie, p. 63, année 1898.

aux règlements actuels en ce qui concerne les valeurs étrangères. »

B. Responsabilité de la Chambre syndicale.

L'ensemble des prescriptions imposées à la Chambre syndicale ne peut être efficace qu'autant que le manquement aux règles édictées entraînera une responsabilité à son égard. Mais il ne peut être question de responsabilité que si la Chambre syndicale a un pouvoir d'admission ou de rejet. Si donc on admet, et cette solution n'est pas douteuse, que la Chambre syndicale ne peut se refuser à inscrire les fonds d'Etat étrangers à la cote officielle, il faut décider par contre qu'il ne peut résulter pour elle de ce chef aucune responsabilité. Aussi les auteurs ne s'occupent-ils de la responsabilité de la Chambre syndicale que relativement à l'admission des titres émis par les sociétés, compagnies, villes ou provinces étrangères¹.

Relativement à ces derniers, quelle est la responsabilité encourue par la Chambre syndicale ?

Le décret de 1880 autorise l'inscription au bulletin officiel des titres étrangers qui ont accompli les formalités que nous avons énumérées. Il en résulte pour le public une présomption : telle

¹ V. sur la question : Crépon, *Négociation des effets publics et autres*, pp. 338 et suiv. — Waldmann, *la profession d'agent de change*, pp. 293 et suiv. — Siegfried et Raphaël-Georges Lévy, *Le relèvement du marché financier*, pp. 21 et suiv. — Buchère, *Traité des opérations de bourse*, n^{os} 26 et 75. — Courtois, *Traité élémentaire des opérations de bourse*, p. 380. — Mollot, *des Bourses de commerce*, n^o 630. — Deloison, *Traité des valeurs mobilières*, n^o 697, p. 768.

valeur est admise à la cote, donc elle s'est conformée aux exigences de la Bourse.

Supposons que, par négligence ou insouciance, la Compagnie des agents de change ait admis à la cote les titres d'une société en se contentant de l'accomplissement de quelques-unes des prescriptions du décret de 1880. Ne sera-t-elle pas responsable de l'omission des autres.

Une société étrangère dont les titres libérés seulement du $\frac{1}{5}$ circulent dans leur pays d'origine, veut introduire ses actions sur le marché français. La Chambre syndicale doit s'opposer à toute négociation tant que le supplément nécessaire pour porter les versements du $\frac{1}{5}$ au $\frac{1}{4}$ n'aura pas été effectué. Dans l'hypothèse elle se contente d'un engagement pris par la société de faire l'appel de fonds et inscrit les titres.

Ne peut-on pas dire que, par son fait, elle induit le public français en erreur, qu'elle lui fait présumer que telle société possède au moins le $\frac{1}{4}$ de son actif dans ses caisses ; n'est-elle pas responsable du préjudice que cette erreur aura pu engendrer.

Ce serait véritablement chose unique dans notre législation, dit M. Crépon, que celle d'une réunion de personnes ayant reçu un pouvoir aussi considérable que celui confié à la Chambre syndicale, un pouvoir qui lui permet en quelque sorte de disposer du marché financier, et l'exerçant sans contrôle, sans responsabilité, au gré de son caprice et de son bon plaisir ; une pareille thèse ne peut sérieusement se soutenir¹.

¹ Crépon, *op. cit.*, p. 341.

La responsabilité qui incombe à la Chambre syndicale est la responsabilité de droit commun édictée par les articles 1382 du Code civil : « Tout fait quelconque de l'homme qui cause à autrui un dommage oblige celui par la faute duquel il est arrivé, à le réparer » et 1383 « Chacun est responsable du dommage qu'il a causé non seulement par son fait, mais encore par sa négligence ou par son imprudence ». Ce qui veut dire que la Chambre syndicale ne peut être tenue à réparation qu'autant que l'admission à la cote décidée par elle, a été ordonnée à la légère, sans que les formalités prescrites aient été accomplies ; et qu'il s'en est suivi pour le public un préjudice qu'il n'aurait pas souffert si la Chambre syndicale avait agi régulièrement. Ainsi la Chambre syndicale sera responsable du préjudice qu'aura pu causer l'admission à la cote de valeurs dont la libération n'était pas suffisante, dont le montant était inférieur au montant fixé par le décret de 1893, dont le cours aura été inscrit sans attendre la décision du Ministre, etc.

Mais il ne paraît pas possible qu'on puisse exiger une garantie plus grande et décider que la Chambre syndicale en admettant une valeur à la cote répond de la solvabilité de la société qui l'a émise.

Le public est enclin généralement à déclarer absolue la responsabilité de la Chambre syndicale. C'est de sa part une grossière erreur qui peut être fortement préjudiciable à ses intérêts. Ce n'est pas parce qu'une valeur est inscrite à la cote, qu'elle est nécessairement bonne. En admettant un titre

au Bulletin officiel, la Chambre syndicale n'a pas à s'occuper de son mérite intrinsèque. Les sociétés les plus prospères ont souvent eu des débuts très pénibles, et celles qui ont débuté le plus brillamment ne sont pas toujours celles qui ont vécu le plus longtemps.

Les partisans du système d'une responsabilité générale en matière d'inscription à la cote, répondent à cela qu'il faut établir une distinction entre les sociétés qui ont été créées dans un but et qui ont travaillé pour le réaliser, mais qui ont été malheureuses ; et les sociétés qui n'ont été créées que pour le jeu et l'agiotage, et dont le seul objectif était de frustrer les capitalistes ignorants ou trop confiants. La Chambre syndicale ne peut être responsable dans le premier cas, elle doit l'être dans le second.

La Chambre syndicale n'a aucun moyen pour distinguer ces sociétés les unes des autres. Les fondateurs se garderont bien de faire connaître leurs intentions, et ce n'est qu'après une année ou deux que la fraude pourra se découvrir. D'autre part, si la société étrangère est en règle avec le décret de 1880, si elle a accompli toutes les formalités exigées par lui, n'est-elle pas en droit d'exiger l'inscription de ses titres à la cote ?

Ne pouvant se refuser à inscrire une valeur se présentant régulièrement à elle, la Chambre syndicale avait imaginé autrefois un moyen terme. Elle avait décidé que toute valeur ne pourrait être définitivement inscrite qu'après avoir figuré un

certain temps au rez-de-chaussée de la cote.¹ Ce stage obligatoire, s'il était resté une formalité supplémentaire, une garantie de plus, exigée par la Chambre syndicale, aurait pu fournir un précieux avertissement au public. Mais le procédé dégénéra rapidement, et le rez-de-chaussée devint une cote sans caractère officiel où la Chambre syndicale admettait indistinctement toutes sortes de valeurs. En 1866, le Ministre des finances ordonna sa suppression.

Voyons quelle est l'opinion de la jurisprudence sur la responsabilité qui incombe à la Chambre syndicale en matière d'admission à la cote. On a prétendu qu'un arrêt de la Cour de cassation du 4 décembre 1877, avait tranché la question dans le sens d'une responsabilité absolue, en contraignant la Chambre syndicale à indemniser les porteurs français, des pertes que leur avait fait subir l'insolvabilité d'une société étrangère. Tel n'est pas notre avis.

Voici quels étaient les faits :

En 1868, la Compagnie américaine de Memphis et Paso and Pacific Railroad grevée de dettes, ne pouvait procéder à l'achèvement des travaux entrepris par elle. N'ayant plus aucun crédit en Amérique, elle résolut de s'adresser aux capitalistes français. On demanda à la Bourse de Paris, l'admission d'obligations hypothécaires. Pour cela on

¹ Le rez-de-chaussée était une partie de la cote placée immédiatement au-dessous de la signature du syndic, et qui, par conséquent, n'avait aucun caractère officiel.

produisit à la Chambre syndicale toutes les pièces qu'elle exigea. Sur les conclusions du rapporteur, l'admission à la cote fut prononcée. En 1870, la société ayant cessé le service financier de ses titres, un groupe de porteurs intenta une action civile en responsabilité contre la Chambre syndicale, à raison de l'admission des bons hypothécaires à la cote officielle.

La Cour de cassation, conformément au jugement du tribunal de la Seine, et à l'arrêt de la Cour d'appel de Paris rendit l'arrêt suivant :

Attendu qu'il est constaté, d'une part, par l'arrêt attaqué, que la Chambre syndicale des agents de change, près la Bourse de Paris a admis à la cote officielle, les bons hypothécaires de la Compagnie Memphis et Paso and Pacific, dit Transcontinental, sans avoir obtenu la justification que le versement des capitaux exigé par le décret, eut été effectué, et que, de fait, ce versement n'a pas eu lieu ;

Attendu que, d'autre part, le jugement dont l'arrêt adopte les motifs, constate que le Ministre des finances et le Ministre des travaux publics n'ont point accordé à la Chambre syndicale l'autorisation d'admettre les bons hypothécaires à la cote officielle de la Bourse de Paris, et que l'existence d'une telle autorisation est officiellement démentie ; qu'il n'y a donc lieu d'examiner quels pouvaient être, au point de vue de la responsabilité de la Chambre syndicale, les effets d'une autorisation qui n'existe pas ;

Attendu que, par la double inobservation des conditions prescrites par le décret de 1858, pour l'admission à la cote de la Bourse des obligations émises par les Compagnies de chemins de fer construits hors du territoire français, la Chambre syndicale a commis une faute

grave, ayant pour effet de l'obliger à réparer le dommage qui en a été la conséquence...

Il résulte de cet arrêt que la Cour, pour statuer sur la responsabilité de la Chambre syndicale s'est posé la question suivante : toutes les formalités requises par le décret de 1858, ont-elles été accomplies ? De l'examen il est ressorti que deux d'entre elles avaient été violées.

D'abord le capital social qui était nominalelement de 40 millions de dollars, n'avait été souscrit que pour 1 million de dollars sur lequel 130.000 dollars avaient été versés. D'autre part, la Chambre syndicale n'avait pas attendu l'autorisation du gouvernement pour inscrire.

La Chambre syndicale était donc responsable.

Mais, de ce que la Cour s'est basée uniquement sur les deux chefs que nous venons d'indiquer, ne doit-on pas conclure que si toutes les formalités prescrites avaient été accomplies, la responsabilité n'aurait pas été prononcée, et que ce n'est pas de l'insolvabilité de la société, mais bien de sa faute personnelle et du dommage qui en est résulté que la Chambre syndicale a été déclarée responsable.

Un arrêt plus récent a été rendu sur la matière par la Cour d'appel d'Amiens¹, il confirme de tous points l'interprétation que nous avons donnée à l'arrêt de la Cour de cassation de 1877 : La Chambre syndicale ne peut être responsable du

¹ V. *Jour. de droit intern. privé*, 1888, p. 101.

préjudice causé par l'admission de titres à la cote officielle que si elle a prononcé cette admission à la légère, sans s'être assurée que ladite société était valablement constituée, et sans avoir exigé toutes les garanties prescrites par le pouvoir réglementaire. Mais la fraude de la société ne pouvant se prévoir ni se présumer, elle ne saurait en aucun cas faire naître la responsabilité de la Chambre syndicale.

Considérant qu'il est constant que la Chambre syndicale s'est assurée que la société s'était valablement constituée suivant la loi suisse et les statuts ; qu'il suffisait pour cela qu'un quart de la première émission fût souscrit, et que les actions souscrites fussent libérées de 150 francs ; que les documents fournis à la Chambre syndicale justifiaient de l'accomplissement de ces conditions, que la Chambre n'était pas tenue d'en exiger d'autres :...

Que la Chambre syndicale, par une mesure qui atteste sa prudence, a demandé la justification de la souscription de la totalité des actions de la première émission ;...

Qu'elle ne pouvait supposer la fraude et que rien ne pouvait lui faire supposer que la société n'avait pas la nationalité suisse ;...

Que la Chambre syndicale s'est d'ailleurs conformée, en ce qui concerne les admissions incriminées, aux usages qui étaient constamment suivis et qui traçaient la règle de sa conduite ; que c'est ainsi qu'elle a chaque fois donné au Ministre connaissance de l'admission proposée et laissé écouler un délai de cinq jours avant de la mettre à exécution...

La cote d'une valeur est la simple constatation de son cours. On peut bien entourer de formalités

et de précautions l'admission à la cote, et rendre responsable la Chambre syndicale chaque fois qu'elle aura agi à la légère ; mais on ne peut lui demander rien de plus.

Prétendre qu'en admettant à la cote les titres d'une société étrangère, la Chambre syndicale se porte garante de celle-ci, c'est un excès qui entraînerait les Chambres syndicales à se montrer d'un rigorisme des plus préjudiciables aux marchés et aux transactions. Les Chambres syndicales sont déjà peu disposées à admettre à la cote les valeurs étrangères, parce qu'elles redoutent la responsabilité qui en découle ; que serait-ce donc si on les déclarait garantes du mérite des titres dont elles enregistrent le cours ?

Le décret de 1880 porte en son article 5 une disposition dont l'interprétation est des plus délicate « le Ministre peut toujours interdire la négociation en France d'une valeur étrangère. » La circulaire ministérielle du 12 février de la même année a précisé le sens de ce texte, en disant que l'inscription définitive de la valeur ne pourra avoir lieu au parquet tant que le Ministre n'aura pas donné son autorisation expresse et écrite.

D'autre part, le règlement de 1870, article 155, donne à la Chambre syndicale, *sous l'autorité du Ministre des finances*, tout pouvoir pour accorder ou refuser la négociation d'une valeur à la Bourse de Paris.

N'est-ce pas requérir formellement l'intervention du gouvernement dans l'admission d'une valeur

étrangère à la cote ? Lorsque la Chambre syndicale a prononcé l'admission d'une valeur étrangère, elle ne peut l'inscrire immédiatement sur le bulletin officiel ; elle doit d'abord transmettre le dossier au Ministre des finances et attendre de lui une réponse favorable. Les agents de change n'ont-ils pas le droit de se déclarer couverts par le Ministre, et ne peuvent-ils pas prétendre que si, par le fait de l'admission ils sont responsables, le Ministre encourt avec eux et au même degré une égale responsabilité ? En effet, toutes les pièces lui sont envoyées¹, il peut donc s'éclairer, et quelles que soient les circonlocutions et les restrictions de langage dont il se sert, il n'en n'approuve pas moins la décision de la Chambre syndicale, s'identifie par là avec elle et partage sa responsabilité.

Nous ne croyons pas que le rôle que s'est réservé le gouvernement dans la procédure d'admission à la cote, puisse être considéré comme une intervention.

Tout d'abord il serait surprenant de voir le Ministre des finances se créer à lui-même par un décret une responsabilité, alors qu'il est constant qu'en toute circonstance il a pris soin de l'écarter. Les lettres, soit de M. de Villèle, soit de M. Lacave-Laplagne, soit de M. de Goulard, indiquent suffisamment quel rôle le Ministre entendait remplir dans l'admission d'une valeur à la cote.

La mission du Ministre des finances n'est pas de

¹ Toutes les pièces sont remises en double à la Chambre syndicale, qui doit faire parvenir un exemplaire au Ministre.

se renseigner sur une valeur et de s'assurer qu'aucune prescription n'a été violée. Cette constatation est imposée à la Chambre syndicale seule. C'est à elle que sont adressées les demandes, c'est elle qui statue, et c'est seulement lorsque son avis est favorable qu'elle informe le Ministre de sa décision. Elle lui demande s'il ne voit pas d'inconvénient à ce que cette valeur soit inscrite à la cote, et à ce que l'industrie étrangère soit alimentée par des capitaux français.

Comme le dit M. Crépon, si le Ministre était responsable, sa responsabilité absorberait celle de la Chambre syndicale « de telle sorte que la décision prise par la Chambre deviendrait un véritable acte administratif couvert par toutes les immunités qui protègent les actes administratifs, ne relevant, quant à leur appréciation et à leur suite, que des juridictions administratives¹ ».

Avant de donner son avis, le ministre examine deux points spéciaux :

1° l'introduction en France de la valeur admise par la Chambre syndicale est-elle un danger pour la sécurité publique?

2° un représentant responsable des différentes taxes a-t-il été soumis à son agrément?

Si oui, le ministre autorise l'inscription à la cote, si non, il peut interdire la négociation. On peut rattacher ce droit supérieur, qui appartient au Ministre des finances, au principe de la souveraineté. S'il

¹ V. Crépon, *op. cit.*, p. 343.

est admis qu'un gouvernement a toujours le droit d'expulser de son territoire une personne étrangère, à plus forte raison est-il fondé à interdire, sur le marché national, la négociation d'une valeur étrangère.

CHAPITRE III

FAUT-IL ENCOURAGER OU PROHIBER LES PLACEMENTS EN VALEURS MOBILIÈRES ÉTRANGÈRES

A la séance de la Chambre des députés du 24 février 1893, M. Félix Faure, alors député du Havre, se montrait fort ému du nouvel impôt que la commission du budget, d'accord avec le gouvernement, proposait d'établir sur les valeurs mobilières.

Pour percevoir un faible impôt de 0,10 centimes pour 1000, qui devait produire au total 7 ou 8 millions, on contraignait le public acheteur, ou vendeur, à verser annuellement 40 millions au parquet de Paris. « Si nous étions seuls au monde on pourrait penser que, malgré tout, les affaires resteraient quand même sur le marché français, mais nous avons à supporter une concurrence redoutable des marchés voisins de Londres, de Bruxelles et de Berlin¹. »

Une loi entravant le marché des valeurs, par des charges nouvelles, est destinée à ne pas aboutir en fait, ou à faire disparaître du marché la clientèle des valeurs internationales². Or, M. Félix Faure

¹ Ch. des députés, 24 février 1893. Discussion de la loi sur les opérations de Bourse, *J. Off.*, Débats parlem., p. 723.

² On avait en 1859 supprimé le marché libre sur la proposition de M. Delangle. On y est en fait revenu après un très court délai, mettant le fait en contradiction absolue avec la loi.

voulait à tout prix maintenir en France un marché international. Il le considérait comme la source d'une richesse et d'une sécurité constantes.

Richesse, parce qu'il permet d'économiser l'argent français, de payer nos dettes à l'étranger avec des valeurs étrangères, et de jouer, comme l'Angleterre et avec la même ampleur, le rôle « de banquier du monde¹ ».

Sécurité, parce que nos capitaux placés à l'étranger, grâce aux revenus qu'ils nous produisent chaque année, contrebalancent l'effet que pourrait avoir sur le change une importation constamment supérieure à l'exportation ; enfin sécurité parce que, grâce à ce marché, nous avons pu nous relever comme d'un bond après des désastres tels que ceux de la guerre de 1870 ou du krack de 1882.

La question telle qu'elle est posée demande à ce qu'on l'envisage sous des chefs distincts. Au point de vue économique, politique, commercial, y a-t-il lieu d'encourager les placements en valeurs mobilières étrangères ? Quelle influence l'impôt doit-il exercer sur la circulation de ces valeurs ?

§ 1. — POINT DE VUE ÉCONOMIQUE.

Un pays place ses capitaux à l'étranger lorsqu'il se trouve dans l'une des deux situations suivantes : les placements à l'intérieur l'effraient à cause d'un déplorable état social, ou bien les placements à l'intérieur ne sont plus possibles à cause de la trop

¹Léon Say, *Rapport sur le paiement de l'indemnité de guerre*, p. 263.

grande abondance de capitaux, qui, s'offrant sans cesse, ne trouvent plus de rémunération suffisante.

Si les capitaux ont peur, s'ils fuient par suite d'attaques et de menaces incessantes, de mesures votées ou proposées dans le but de réglementer la production ou la circulation, de projets d'impôts sans cesse renouvelés sur les valeurs mobilières; c'est en vain qu'on interdira la cote ou la mise en vente des valeurs étrangères, c'est en vain qu'on établira contre elles un impôt très élevé ou même prohibitif, la force sera impuissante à maintenir les capitaux sur le sol national.

Le seul moyen de combattre l'exode des capitaux provoqué par un état économique mauvais, des lois restrictives et oppressives, des mesures financières inopportunes et instables, c'est de faire cesser cet état anormal qui le provoque, et de rétablir le calme à l'intérieur et la stabilité dans les lois. « Le capital, ne vit, n'existe et ne prospère, dit M. Neymarck, qu'avec la sécurité : frappez-le, il se réduit; frappez le plus fort, essayez de l'atteindre, il se cache, il fuit devant vous; prenez-le, il disparaît entre vos mains, ce n'est bientôt plus qu'un chiffon de papier, car vous avez détruit ce qui faisait sa force, augmentait son crédit et sa valeur même : la confiance¹. »

S'il est des Français qui ont placé leurs fonds à l'étranger pour des motifs d'incertitude ou de crainte, nous croyons du moins que c'est le petit

¹ *Une nouvelle évaluation du capital et du revenu des valeurs mobilières en France*, p. 41.

nombre. En principe c'est le trop-plein de nos capitaux qui s'expatrie. Nos rentes sont au-dessus du pair et nos valeurs industrielles ou financières sont déjà très haut cotées, les affaires nouvelles se créent en petit nombre et atteignent très vite des prix élevés.

On ne saurait donc reprocher aux capitaux français qui vont à l'étranger de faire défaut à leur pays. Tout ce qui a pu s'employer sur le sol national s'y est fixé, le surplus seul est allé au dehors. M. Gay, à la société d'économie politique, où cette question a été discutée, faisait ressortir l'avantage de cette opération : « Les capitaux ainsi placés reviennent à leurs pays sous forme d'intérêt constituant un revenu qui se continue après l'amortissement du fond¹. »

Voyons ce que deviendrait l'épargne française si elle était cantonnée sur les valeurs nationales sans possibilité de se porter sur des valeurs étrangères. En achetant indéfiniment les mêmes titres, ils arriveraient à des cours très élevés sans rendre pour cela davantage, on aurait un gros capital et pas de revenu en rapport. La fortune mobilière française se serait accrue nominalelement, mais en réalité, n'aurait pas changé.

Prenons pour exemple les obligations 3 % émises par nos six grandes compagnies de chemin de fer².

¹ *Journal des économistes*, mars 1897, p. 422.

² Cet exemple est emprunté à M. le comte de Labry. V. son discours à la séance de mars 1897, *Compte rendu de la Société d'économie politique de Paris*.

En 1875, il y existait 20 millions de ces titres qui, au prix de 300 francs, représentaient un capital de 6 milliards. Actuellement le titre sans rendre davantage a considérablement augmenté de valeur. Il est coté aux environs de 465 francs, ce qui porte le capital à peu près à 10 milliards de francs. La plus-value est donc de 4 milliards; d'où vient-elle?

Nous l'avons dit, les 20 millions de titres rapportent aujourd'hui un revenu égal à celui qu'ils donnaient en 1875. La hausse du titre ne correspond donc pas à un accroissement du revenu. Ces 4 milliards de plus-value proviennent des ventes et des achats successifs opérés par des capitalistes à la recherche de placements sûrs. Aujourd'hui le capitaliste s'inquiète peu du revenu qu'il touche, il se préoccupe uniquement de la plus-value que son titre pourra acquérir, du prix qu'il pourra le revendre³.

Dans notre exemple la plus-value de 4 milliards n'est réelle qu'au jour de la vente des titres. Supposons une guerre, une crise économique ou quelque autre malheur, les titres qui valent 465 francs pourraient retomber à 300 francs et les 4 milliards de plus-value s'évanouiraient comme un beau rêve.

Supposons au contraire que les capitalistes, au lieu d'employer leur épargne à l'achat d'obligations de chemin de fer lorsqu'elles eurent dépassé le cours de 300 francs, aient acheté de bonnes valeurs

³ *Economiste français*, 30 octobre 1897, n° 44, article de M. Pau Leroy-Beaulieu.

étrangères ; en plus de l'intérêt de leurs obligations de chemin de fer ils toucheraient annuellement aujourd'hui le revenu de ces valeurs.

Pour ne rien exagérer, supposons que la plus-value sur les obligations de chemin de fer ne soit que de 150 francs par titre ; nous avons dit qu'il existait 20 millions de titres ce qui nous donne :

$$20.000.000 \times 150 = 3.000.000.000.$$

Ce qui ferait à 3 % 90.000.000 ; et à 4 % 120.000.000 d'intérêts annuels.

Outre l'avantage d'avoir chaque année un revenu au lieu d'une simple illusion, supposons que le même événement que nous avons envisagé ci-dessus, se produise, les porteurs de valeurs étrangères pourront vendre leurs titres et réaliser leur capital.

Comme en matière de change l'intérêt varie d'un jour à l'autre suivant l'abondance ou la rareté des capitaux.

Si un grand nombre de capitaux se disputent un nombre limité de valeurs il en résultera nécessairement une hausse du titre à laquelle correspondra nécessairement une baisse du revenu, soit parce qu'elle rendra possibles les conversions, soit parce qu'elle permettra au débiteur d'emprunter à un taux moins élevé, pour rembourser ses dettes antérieures.

M. Théry constate que, pendant la période de 1890 à 1897, « si une partie de l'épargne ne s'était point divisée sur les titres étrangers, et si les 6 milliards de francs environ que nos compatriotes ont consacrés en achats de ces titres, étaient venus se

disputer les valeurs mobilières et les fonds d'état français, la hausse de 7.299.400.000 francs constatée sur ces valeurs et les fonds d'Etat aurait été beaucoup plus considérable, aurait fatalement provoqué de nouvelles ou de plus fortes conversions ; et nous aurions à enregistrer aujourd'hui une baisse encore plus sensible sur le revenu des titres français¹.

Déjà au XVIII^e siècle les peuples riches avaient compris tout le profit que l'on pouvait retirer des placements à l'étranger. Nous lisons dans l'histoire économique de la Hollande à cette époque « 1.500 millions d'argent sont employés en fonds de France et d'Angleterre, qui, alors qu'ils seraient sans emploi dans l'intérieur, procurent des revenus et une balance avantageuse de commerce² ».

Mais c'est surtout dans la seconde moitié de notre siècle que les valeurs étrangères ont joué un rôle considérable, par suite du développement et de la transformation économique du monde moderne. Elles sont devenues, à l'égal de la monnaie, une garantie pour les temps où le crédit national serait ébranlé. Jusqu'en 1870 l'introduction des titres étrangers suit une progression constante : ce sont d'abord les fonds d'Etats, puis les titres des chemins de fer étrangers, puis les valeurs de toute sorte.

Après 1870, par suite des opérations de crédit, rendues nécessaires pour le paiement de l'indemnité

¹ *Economiste Européen*, les Valeurs mobilières en France, vendredi 26 novembre 1897.

² Accarias de Seriorne, *Le commerce de la Hollande*, II, 293, 1768.

de guerre, les placements à l'étranger disparaissent presque complètement et le stock des valeurs étrangères, déjà acquis est vendu. Les capitaux pouvaient rentrer en France et y trouver une rémunération suffisante : ils ont afflué en masse pour souscrire à l'emprunt de 5 milliards. Quelques années après le taux de capitalisation ayant repris un cours élevé, les capitaux français ont de nouveau repris le chemin de l'étranger.

Ce trop-plein de notre épargne qui va à l'étranger, c'est notre réserve. Sans parler du rôle que cette réserve a joué, lors de nos désastres de 1870, et sur lequel nous reviendrons plus tard, elle exerce une influence considérable sur la situation financière de notre pays. Grâce à cette réserve, nous pouvons donner un démenti complet au principe de la balance du commerce, nous avons un change toujours favorable, et une monnaie internationale.

Le principe de la balance du commerce peut se formuler ainsi : Un pays se ruine lorsque le chiffre de ses exportations est inférieur à celui de ses importations. « L'idéal de tout protectionniste, dit M. Yves Guyot, est de prohiber s'il est possible, de restreindre tout au moins, tout achat à l'étranger... A ce compte, les pays les plus riches, les plus prospères, dont les finances devraient être les plus florissantes, seraient les pays qui pourraient se suffire à eux-mêmes, et dont les exportations seraient supérieures aux importations¹. »

¹ *Journal des économistes*, janvier 1897, p. 34.

« Quand un peuple exporte, dit au contraire un écrivain original, Paul Branda, cela signifie qu'il a travaillé pour les autres; quand il importe, cela signifie que les autres ont travaillé pour lui¹. »

Le tableau suivant ne donne-t-il pas pleinement raison à cette formule :

Pays dont l'importation excède les exportations.

	Importations en millions.	Exportations
France (francs).....	3.719.990	3.373.000
Angleterre (L st.).....	356.700	225.800
Allemagne (marcs).....	4.120.000	3.317.000
Belgique (francs).....	1.377.000	1.153.000
Pays-Bas (florins).....	1.443.800	1.178.000

Pays dont les exportations excèdent les importations.

Russie (roubles).....	489.400	691.000
Autriche-Hongrie (florins).....	727.000	742.000
Etats-Unis (dollars).....	618.000	793.000
République Argentine (pesas 5 fr.)...	95.000	120.000
Bulgarie (francs).....	69.020	77.685

D'où il résulte qu'il doit exister pour les grandes nations d'autres sources de recettes, d'autres éléments d'un ordre spécial, qui échappent à tout contrôle et à toute statistique et dont l'ensemble modifie le déficit constaté pour le commerce proprement dit².

¹ Paul Branda, *Réflexions morales*, chez Fischbacher.

² Les chiffres que nous rapportons sont extraits de l'article de M. Yves Guyot, dans le *Journal des économistes* de 1897. Nous avons pu constater pour la France, l'Angleterre et l'Allemagne que les chiffres annoncés pour 1898 révélaient un écart semblable entre les importations et les exportations.

En France, les importations s'élèveraient, pour les onze premiers mois, à 3.971.533.000 francs, les exportations à 3.131.406.000 francs. En Angleterre, les exportations pour les onze premiers mois seraient de 420.695.690 et les importations de 240.962.000. En Allemagne, 4.832.891.000 pour les importations et 3.808.131.000 pour les exportations. Voir *Journal des économistes* 1898, et *Economiste français* 1898, décembre.

Examinons ce qui a lieu pour la France. Si nous calculons sur une période d'une dizaine d'années, nous trouvons une moyenne d'environ 900 millions de francs payés annuellement par l'étranger sous forme d'intérêt. Si on joint aux bénéfices annuels que font nos nationaux établis à l'étranger, les bénéfices du même ordre accomplis par notre marine marchande, on arrive à peu près à 300 millions. Enfin, il faut évaluer à 2 milliards au moins, les dépenses faites par les étrangers en France, en défalquant les dépenses similaires que les français font à l'étranger.

Avec ces sommes, dont le total dépasse trois milliards, notre pays peut payer le déficit de sa balance de commerce et réaliser, en outre, chaque année, un excédent considérable qui s'emploie de nouveau en achat de valeurs étrangères et modifie sans cesse, à notre avantage, notre situation économique¹.

Grâce à ces documents, on s'explique que la France ait pu prêter, en huit années, six milliards en or à la Russie, et cela sans voir baisser son change, et tout en augmentant l'encaisse de la Banque de France qui dépasse actuellement 1.800 millions d'or.

¹ Voir à ce sujet la série des articles publiés dans l'*Economiste européen*, par M. Thery, sur les valeurs mobilières, année 1897.

« L'Angleterre retire des fonds qu'elle a prêtés à l'étranger, des bénéfices opérés par sa marine marchande et par ses nationaux industriels ou trafiquants établis dans ses colonies ou à l'étranger, des sommes considérables qui lui permettent de payer le déficit de sa balance commerciale et de réaliser, chaque année, un excédant de 1 à 2 milliards de francs. »

Ainsi pour établir le compte courant de l'Europe avec les Etats-Unis, il faudrait dresser le tableau suivant¹ :

DOIT.	AVOIR.
A importations de matières premières telles que l'avoine, le blé, le coton, le pétrole, le tabac, les métaux, etc.	Par exportation de produits manufacturés.
A obligations de chemin de fer et autres titres achetés.	Par intérêts et dividendes des titres américains achetés.
	Par le prix des titres achetés pour compte américain.
	Par prêt.
	Par dépenses des touristes américains en Europe.

Toute statistique officielle ne donnant que le premier facteur de cette balance, ne peut servir de base à une juste appréciation².

Un dernier avantage que procure la présence des valeurs étrangères dans les portefeuilles français, c'est de constituer une monnaie internationale de change. Certaines valeurs étrangères peuvent se vendre sur plusieurs places financières, ce qui permet des opérations d'arbitrage considérables, dont le résultat le plus précieux est d'éviter les transports de numéraire et de sauvegarder l'encaisse de la Banque de France.

¹ *Le marché monétaire anglais et la clef des changes*, p. G. Glare, traduction de Girard Giraud, p. 214.

² J.-B. Say a dit en parlant de la balance du commerce : « Un temps viendra où l'on sera bien étonné qu'il ait fallu se donner tant de peine pour prouver la sottise d'un système aussi vieux et pour lequel on a livré tant de guerres. »

Comment aurions-nous pu solder, sans une sortie d'or, les achats considérables de blé que nous avons fait en 1897 à l'étranger, si nous n'avions eu en portefeuille des valeurs dont les coupons nous ont permis de tirer des lettres de change ?

Un pays privé de cette monnaie est voué aux sacrifices énormes qu'impliquent les paiements de ses commerçants à l'étranger. Il est contraint à des sorties de numéraire constantes, qui absorbent peu à peu sa réserve métallique et ruinent son crédit. Si la Grèce, l'Espagne, le Portugal, et la plupart des nations sud-américaines ont un change si élevé, c'est qu'elles ne possèdent pas de valeurs étrangères¹ dont les revenus périodiques leur permettraient de solder, sans avoir recours au numéraire, la différence de leur balance commerciale ; c'est qu'elles ne peuvent payer qu'en or ce qu'elles doivent à l'étranger et que depuis longtemps leur métal a disparu.

Au point de vue du change, un pays ne peut trouver de bénéfices dans des placements en valeurs étrangères qu'autant que c'est leur revenu seul qu'il utilise. Celui-ci se renouvelle chaque année et constitue un courant régulier de capitaux allant dans un pays. Les sorties de capitaux en valeurs internationales créent un courant analogue, mais une fois seulement, lors de la vente du titre, à moins que la force *productive* ne reste intacte et ne rappelle ces valeurs immigrées.

¹ Voir le journal *Le Temps*, n° 17 janvier 1898, article de M. Manchegz.

On ne saurait passer sous silence le rôle considérable joué par les valeurs internationales dans le règlement de l'indemnité de guerre en 1871¹. On ne pouvait payer 5 milliards en or à l'Allemagne, la France ne les a jamais possédés, on ne pouvait donner en paiement des valeurs françaises, l'Allemagne les refusait. Vendre des valeurs françaises à l'étranger pour se procurer de l'argent était chose impossible, tant notre crédit était ébranlé. Un seul moyen nous restait : trouver du change.

Les valeurs étrangères nous ont permis de constituer un portefeuille de 120.000 effets et d'une valeur de plus de 4 milliards.

Quant à l'opération même du change, dit M. Léon Say, entreprise par le trésor français, et à la composition du portefeuille de 4 milliards et plus que le trésor a réunis, on peut dire que les coupons des valeurs étrangères restées en France, et que les valeurs exportées en ont donné la majeure partie, presque la totalité, à l'exclusion du mouvement des marchandises qui s'est balancé pour les trois années, et du mouvement des métaux précieux qui n'a pas été aussi considérable qu'on pouvait le supposer, et qui n'a fourni que peu de chose en dehors des envois faits par le trésor français à l'Allemagne².

¹ Léon Say, *Rapport sur le paiement de l'indemnité de guerre*, p. 285.

² « Que signifient les lettres de change trouvées dans notre pays par les agents du trésor de 1871 à 1873 ?

« Si on le savait, on aurait la clef de ce qui s'est passé pendant ces trois années sur le marché français, on comprendrait la possibilité de la transmission sans crise d'un capital de 5 milliards de France en Allemagne, on aurait l'explication d'un fait qui n'est devenu probable que par sa réalisation, et dont on peut dire que la théorie nous échappe en partie...

« Les choses se sont passées comme si les 5 milliards avaient été remis à l'Allemagne en titres de rente et comme si les Français avaient envoyé leur épargne à Berlin pour racheter ces titres. » Léon Say, *Rapport sur le paiement de l'indemnité de guerre*.

Lors des crises commerciales, le rôle des valeurs étrangères est le même. Si l'on n'a pas une monnaie de change, les liquidations sont désastreuses. Au contraire, avec cette monnaie on peut « régler comme au comptant toutes les opérations engagées sur tous les points du monde, quand la hausse du taux de l'escompte n'admet plus l'intervention des lettres de change ou des traites¹ ».

D'après les statistiques de M. Thery dans l'*Economiste européen*, nous possédons actuellement, en France, environ 26 milliards de valeurs étrangères. Il suffit de se reporter aux statistiques antérieures pour constater un accroissement constant du capital placé à l'étranger.

En 1874, M. Léon Say estimait à 10 ou 12 milliards le montant des titres étrangers que nous possédions avant la guerre.

En 1880, M. Paul Leroy-Beaulieu estimait « que la France a au moins une douzaine de milliards, peut-être même une quinzaine, placés à l'étranger² ».

En 1888, M. de Foville estimait ce capital à 18 milliards et demi³. La même année, M. Neymarck évaluait la fortune mobilière placée en fonds étrangers à 20 milliards. Dans une nouvelle évaluation faite en 1893, M. Neymarck constatait une faible augmentation⁴.

¹ *Journal des économistes*, mars 1897, discours de M. Juglar, p. 432.

² *Economiste français* du 23 octobre 1880.

³ *Economiste français* du 14 juillet 1888.

⁴ Neymarck, *Une nouvelle évaluation du capital et du revenu des valeurs mobilières en France*, en 1893.

Ceux qui ont souci de la grandeur économique de notre pays et de sa puissance matérielle auraient tort de se plaindre de cet état de choses, car nos placements à l'étranger constituent aujourd'hui, non seulement des sources de profit considérables pour notre épargne, — qui ne trouve plus d'emploi rémunérateur sur notre territoire, — mais aussi des réserves précieuses pour l'avenir¹.

§ 2. — POINT DE VUE POLITIQUE.

Au point de vue politique, un pays a-t-il avantage à encourager ses capitalistes, à faire des placements en pays étrangers?

Une nation qui prêterait indistinctement ses capitaux sans savoir à qui et pourquoi elle les prête, commettrait une imprudence. Il vaut mieux secourir un ami qu'un ennemi. De nombreuses circonstances : conventions, traités, interventions diplomatiques, nous ont permis de connaître les Etats qui nous étaient sympathiques, indifférents ou hostiles. Ce sont là des éléments suffisants d'appréciation ; mais nous croyons qu'il serait exagéré d'adopter l'opinion que développait à la Chambre des députés, le 5 décembre 1890, l'honorable M. Moreau.

Il proposait de doubler sans aucune espèce de distinction, l'impôt qui grève les valeurs mobilières étrangères, et cela moins dans un but fiscal qu'à titre de protection politique. D'après M. Moreau,

¹ Théry, *Les valeurs mobilières en France. Economiste européen*, 12 novembre 1897.

notre épargne nationale, d'une part, est attirée dans des souscriptions véreuses, sans qu'il lui soit possible de contrôler aucun des prétendus avantages qu'on lui garantit ; et, d'autre part, les crédits accordés à nos voisins rivaux sont employés contre nous : « Dix milliards ont servi à armer les Etats pour une guerre éventuelle. » Nous avons donné 10 milliards aux industries et aux entreprises étrangères de toutes sortes, nous avons créé à l'étranger une concurrence à notre commerce, dont la ruine a pour cause notre argent. « Avant de confier nos fonds à ces peuples étrangers, pour ces entreprises exotiques, ne serait-il pas urgent de songer aux besoins que nous avons à satisfaire dans l'intérêt de notre pays ? »

M. Moreau voudrait que le prix des valeurs étrangères soit tellement renchéri par l'impôt, que les Français ne puissent plus en acheter.

Cette opinion ne trouva d'écho ni dans la Chambre, ni auprès du ministre des finances. Celui-ci ne considère point comme une calamité le placement de capitaux français à l'étranger, mais, au contraire, comme une mesure de prévoyance digne d'une grande nation. Un Etat riche doit être créancier de l'étranger ; l'argent, à l'heure actuelle, est une arme de guerre et, peut être, la seule. Un peuple réduit à faire la guerre sans argent doit bientôt capituler.

¹ Chambre des députés, 5 décembre 1890, amendement au budget tendant à doubler l'impôt sur le revenu des valeurs mobilières étrangères, repoussé sur les observations du Ministre des finances, *J. off.*, pp. 2465 et 2466.

Un Etat riche fait bien d'employer une partie de ses capitaux à se constituer pour débiteurs une série d'Etats. En temps de paix il peut, par ce moyen, justifier son intervention dans leurs gouvernements, faire prévaloir son influence et acquérir un territoire moral qui dépasse de beaucoup ses limites naturelles. En échange de l'accès qu'il ouvrait aux fonds d'Etats que n'a pas obtenu notre ministre des finances : commandes à nos usines, traités favorables à nos négociants, solutions de litiges internationaux. « Dans ce dialogue qui s'engageait entre l'emprunteur et la France, le dernier mot nous restait.¹ »

Qu'a fait l'Angleterre pour justifier sa présence en Egypte, à l'encontre de toutes ses promesses et de tous les traités ? Elle a d'abord invoqué une surveillance à exercer sur les finances égyptiennes et un droit de protection de ses capitaux.

Et nous-mêmes, par quels procédés sommes-nous parvenus à nous rendre maîtres pacifiquement de la Tunisie ? La France était créancière de sommes considérables. La dette du Beylick qui était de 20 millions en 1859 à l'avènement du prince régnant, s'élevait à 275 millions en 1869. C'était 255 millions en 10 ans. On accusait les folies du Bey et son administration.

Pour faire face à ses engagements le prince avait eu recours à un emprunt hypothécaire dans lequel la part des Français était des 3/5. Il fallait

¹ Note de l'Union syndicale des Banquiers adressée au ministre des finances.

des gages pour assurer un service régulier des intérêts. Mais ces gages, où les prendre et comment les garder, si l'on n'avait pas l'œil et la main dans les affaires de l'Etat¹?

En temps de guerre, l'Etat créancier qui lutte contre son débiteur peut le ruiner en lui demandant son remboursement; ou, ce qui revient au même, en jetant sur le marché ses titres d'emprunt². Les demandes ne correspondant plus aux offres, l'Etat débiteur se trouve pris entre deux situations également défavorables : racheter ses titres avec ses revenus, ou voir le change se tourner contre lui dans de telles proportions qu'une lutte de quelque durée devient impossible.

Si la lutte s'engage entre deux pays, libres d'engagements l'un vis-à-vis de l'autre, et dont l'un d'eux possède des titres de créance sur un Etat resté neutre, que va-t-il se passer?

Le premier pourra réaliser sans grands sacrifices les valeurs étrangères dont les cours n'auront pas sensiblement été modifiés par un différend qui ne les émotionne en rien. Il aura de l'argent sans discréditer ses valeurs, sans modifier son change. Il soldera ses achats à l'extérieur sans toucher à l'équilibre intérieur de ses finances.

¹ V. M. Baunard, *Le cardinal Lavigerie*, t. II, pp. 125 et suiv.

² Un député humoristique s'écriait un jour au Parlement allemand qu'il faudrait placer le trésor de guerre non pas en or dans la Tour de Spandau, mais en rente des pays contre lesquels on aurait à se battre un jour, afin de pouvoir, au début des hostilités, jeter ces titres sur le marché et ébranler les forces de l'ennemi en attaquant son crédit.

Ce paradoxe cache une grande part de vérité.

Quelle sera, au contraire, la situation de son adversaire? Quel que soit son état de prospérité, la déclaration de guerre aura influé sur le cours de ses valeurs, le marché sera mou, indécis. Pour se faire de l'argent, cet Etat sera tenu de réaliser ses titres, il s'en suivra un mouvement général de baisse, dont le change subira le contre-coup. Tout achat à l'extérieur sera pour lui une dépense ruineuse et une atteinte nouvelle à son crédit. La guerre lui aura coûté le double de ce qu'elle aura coûté à son adversaire.

Outre la force, l'argent donne les alliances. Un peuple neuf n'a ni l'expérience, ni l'épargne d'un peuple vieux. Il possède peut-être de grandes forces productrices, mais il n'a rien pour les mettre en œuvre. Pour créer des chantiers, des canaux, des routes, des chemins de fer, il lui faut des capitaux. Il est donc contraint, s'il veut marcher de pair avec les Etats qui ont une suite de siècles de travail accumulés derrière eux, d'emprunter au dehors. L'Etat qui prête, sent trop l'importance de l'opération que l'on traite avec lui pour ne pas en profiter. Son argent vaut plus qu'une rémunération pécuniaire.

Si la France, après vingt-cinq ans d'isolement et d'abandon, a été joyeuse de trouver enfin une alliée, n'est-ce pas à son argent qu'elle le doit? et si désormais, la Russie doit marcher côte à côte avec nous, nous n'aurons pas à regretter les six milliards que nous lui avons prêtés.

Mais ici se pose une question fort délicate :

l'Etat doit-il intervenir dans le choix des placements à faire à l'étranger?

A notre avis, l'Etat n'a pas à s'occuper des placements que font ses nationaux, et les encourager serait aussi dangereux pour lui, que les prohiber. L'Etat n'a pas à se faire le tuteur du capitaliste, le directeur de son portefeuille. Ce serait de sa part endosser gratuitement une lourde responsabilité, et étouffer chez celui-là tout sentiment d'initiative. La fortune mobilière n'est vraiment prospère que lorsqu'elle se développe dans une atmosphère de liberté, sous une impulsion intéressée. M. Raffalovich l'a dit : la protection de l'Etat « c'est une arme à deux tranchants. »

Les faits qui se sont passés en Allemagne sont pour nous une leçon et un exemple.

M. de Bismarck, pour des raisons d'ordre politique, connues de lui seul, fit une campagne acharnée contre les fonds russes. Il représenta la Russie comme étant dans une situation financière désastreuse, et à la veille de faire banqueroute. Les capitalistes allemands vendirent pour la plupart.

Ce résultat obtenu, M. de Bismarck dirigea tous ces capitaux disponibles du côté de la Serbie. Par ce moyen, il pensait d'une part asseoir définitivement l'influence allemande dans ce pays, et d'autre part, obtenir, au point de vue commercial, la plupart des commandes que ce pays était obligé de faire à l'étranger.

On sait que la Serbie a imposé en 1896 à ses créanciers une réduction de 1 % sur l'intérêt

qu'elle leur servait. Les Allemands ont été, de tous, les plus vivement atteints.

L'Etat qui s'engage dans la voie de l'intervention endosse une responsabilité, quelle en est la sanction? On a reproché aux grandes sociétés de crédit de placer dans leur clientèle des valeurs qu'elles ne connaissent pas, ou qu'elles savent très médiocres. On s'est plaint du silence de la loi. Et pourtant l'intérêt de ces sociétés n'est pas de lancer des affaires à la légère. Un homme averti en vaut deux, dit le proverbe, et le client trompé est un client perdu. Cette sanction d'intérêt n'existe même pas à l'encontre de l'Etat.

L'Etat doit aider au développement des forces productives, et assurer la liberté au lieu de la contrarier par son intervention. Il n'a aucune compétence pour distinguer les affaires prospères de celles qui ne le sont pas, il ne peut prendre sur lui de conseiller des placements. Mais l'Etat doit-il abandonner complètement ses capitalistes à leurs propres forces, et leur refuser toute protection?

Jusqu'à ce jour, l'Etat s'est refusé à toute intervention et les tribunaux se sont toujours déclarés incompetents. N'y aurait-il pas un progrès à réaliser sur ce point, une distinction à établir, suivant que c'est par suite de son insolvabilité ou de sa mauvaise foi que l'étranger débiteur cesse de servir à son créancier l'intérêt promis¹?

¹ *Journal des économistes*, 1879, p. 281; — H. Becker, *Les emprunts d'Etats étrangers en France*; — Nicolas Politis, *Les emprunts d'Etat en droit international*; — Lewandowski, *La protection des capitaux empruntés en France par les Etats étrangers ou les sociétés*.

§ 3. — POINT DE VUE COMMERCIAL.

Chaque Etat, dans ses rapports commerciaux avec ses voisins, tient à bénéficier de la clause de la nation la plus favorisée, mais il n'y trouve un réel avantage que si, pour l'obtenir, il n'est pas obligé de donner la réciprocité. L'émission d'un emprunt peut être l'occasion de réclamer un tel avantage, comme prix des ressources nouvelles accordées par ce fait à l'Etat emprunteur. Notre gouvernement a su profiter de cette force que donnent les capitaux à leur pays. Lorsque les compagnies étrangères de chemin de fer sont venues en France pour constituer leur capital, lorsque les Etats étrangers ont eu recours à notre épargne pour entretenir leurs armées ou opérer des travaux à l'intérieur, il a souvent été stipulé que tous les achats se feraient en France à des Compagnies françaises.

La Compagnie du Nord de l'Espagne, par exemple, qui a émis en France pour 340 millions de valeurs, a fait à l'industrie française des commandes pour plus de 300 millions ¹.

Les sociétés étrangères peu connues, qui veulent s'attirer des souscripteurs français, choisissent d'elles-mêmes leurs fournisseurs en France, et s'empressent de faire figurer leurs noms en évidence dans leurs prospectus. Le capitaliste français, qui voit que des commandes importantes sont faites

¹ *J. Off.*, mars 1872, p. 2272, discours de Fernand Moreau.

à des sociétés françaises, qu'il peut aller sur place en vérifier l'exactitude, est plus enclin à confier son argent et croit plus facilement à la sincérité de l'affaire et à son succès.

Si nos grandes usines métallurgiques emploient une partie de leurs capitaux à la souscription d'une certaine quantité d'actions des sociétés qui se fondent, n'est-ce pas dans un but similaire? En retour de l'argent qu'elles apportent, elles exigent que toutes les commandes qui ressortissent à leur industrie, leur soient faites.

Les fournitures une fois délivrées, on revend les actions, et on a un nouveau capital à proposer dans les mêmes conditions à une société naissante.

Ce que nous disons des usines métallurgiques s'applique à toutes les usines produisant des marchandises quelconques, qui ont encore besoin d'une main-d'œuvre avant de pouvoir entrer dans la circulation.

Des opérations de ce genre, n'offrent un réel avantage, que si elles sont faites avec des sociétés étrangères, qui par leur nature même sont portées à faire leurs commandes dans leur pays d'origine et non en France.

En se plaçant au point de vue du marché financier lui-même, on ne peut nier les résultats considérables qui sont dûs à la présence des titres étrangers. Il est un principe en matière commerciale : plus le marché est vaste, plus il comporte de marchandises susceptibles de faire l'objet de transactions, plus les opérations sont nombreuses.

Les valeurs étrangères, en venant sur notre marché, augmentent le nombre des opérations offertes au public et par conséquent sont une source de vie et d'extension nouvelle.

D'autre part, ces valeurs ont une clientèle propre qui les suit. Celle-ci, trouvant sur le marché des titres français à côté des titres étrangers, achète bientôt les uns et les autres. L'activité commerciale y a gagné, et les titres français trouvent un marché auquel ils n'auraient pu s'attendre.

On pourrait comparer la Bourse des valeurs à ces grands magasins où le public trouve des marchandises de toutes sortes. Que de gens entrent dans ces établissements, soit pour acheter un objet déterminé soit même pour flâner, et ne sortent qu'après avoir épuisé leur bourse et fait des achats considérables. L'acheteur, dans la diversité des choses qui sont étalées sous ses yeux, rencontre nécessairement celle dont il a envie, celle dont il croit avoir besoin et à laquelle en entrant il ne songeait pas. Il en est de même sur le marché des valeurs. Il se fait d'autant plus d'affaires que le nombre des titres est plus considérable.

Un grand mouvement d'affaires est l'indice d'un commerce actif et florissant. Richesse et circulation sont pour ainsi dire synonymes. L'un est la conséquence de l'autre, et le premier ne subsiste pas longtemps après la disparition du second. S'il existe sur un marché des capitaux toujours prêts à s'employer en acquisitions de valeurs, ils attirent nécessairement des valeurs en quête de souscrip-

teurs, plus le nombre des valeurs offertes sera grand, plus les capitaux seront nombreux pour venir y souscrire. On tourne dans un cercle qui tend sans cesse à s'agrandir, c'est un engrenage qui marche tout seul, une fois qu'il est mis en mouvement. Ce serait l'enrayer que d'édicter des mesures ayant pour but de fermer le marché français aux valeurs mobilières étrangères ; celles-ci prendraient leur essor vers des places financières où elles se sentiraient plus à l'aise, et les valeurs françaises, y compris la rente, subiraient le contre-coup de cette émigration.

Outre la prospérité qu'il fait naître, un marché international donne une certaine garantie de la stabilité des cours, et permet de soutenir qu'il est pour beaucoup dans la diminution des krachs. Par là, nous ne prétendons pas dire que les faillites ou les mauvaises affaires seront moins nombreuses, ce serait une absurdité. Il est évident que le nombre des sociétés offrant des titres au public étant plus considérable actuellement qu'autrefois, le nombre de celles qui ne tiennent pas leurs engagements a nécessairement dû augmenter.

Ce qui fait naître un krach ce n'est pas la société qui arrête ses paiements, c'est le public. Sentant que la confiance qu'il a mise dans une Société, est exagérée, il veut revenir, et revient trop brusquement. De là suit une panique, qui entraîne un effondrement général. En soutenant qu'un marché abondamment fourni de valeurs restreindra le nombre de krachs, nous voulons tout simplement

dire : que le maintien sur le marché d'une quantité considérable de valeurs diminuera ces oscillations brusques des cours ; que la présence d'un grand nombre de titres rendra plus difficiles les plus-values anormales provenant d'une surabondance de richesse ; et que l'on évitera par là, les contre-coups et les désastres qui sont toujours la conséquence de ces hausses disproportionnées et irréfléchies.

Quand les habitants d'un pays, dit M. Léon Say, ont accumulé des épargnes extraordinaires dont le montant dépasse ce que le train courant des affaires peut absorber aisément, ils sont pris de vertige ; ils se mettent à la recherche de placements avec inquiétude, avec hâte ; et bientôt avec une furie singulière. C'est comme une frénésie qui leur fait perdre le jugement et qui les livre, bourgeois, rentiers, paysans, capitalistes petits et grands à des courtiers véreux qui les dupent et qui les volent. Ils ne se rendent plus compte des conditions naturelles des affaires, ils n'écoutent plus les conseils de la prudence, et comme des papillons, ils se brûlent à toutes les chandelles. Ils perdent le sentiment de la réalité et croient au surnaturel¹.

Toutefois si nous ouvrons notre marché aux valeurs étrangères, une politique rigoureusement protectionniste serait fâcheuse, en ce sens que, en fermant un débouché aux produits étrangers, nous diminuons les recettes des industries que nous avons commanditées, et par là nos revenus.

Si nous élevons les droits sur les produits fabri-

¹ *Les interventions du Trésor à la Bourse depuis cent ans, 1886,*
p. 23.

qués à l'étranger et si nous souscrivons en France le capital des industries productrices nous nous frappons d'un nouvel impôt sur le revenu.

Enfin nous nous exposons à perdre notre capital si le droit pour être protecteur, doit être prohibitif, et si l'industrie comptait la France pour son principal débouché.

M. Théry estime que depuis 1891 c'est grâce à nos placements à l'étranger, que nous avons pu :
« 1° combler le déficit de la balance commerciale s'élevant à plus de 14 milliards pour cette période de seize ans ; 2° solder les 9 milliards de nouveaux fonds étrangers achetés par les rentiers français et valant aujourd'hui 11 milliards ; 3° payer les dépenses que nos nationaux ont faites à l'étranger ; 4° supporter les exportations d'or effectuées par les ouvriers étrangers travaillant en France ; 5° payer les intérêts, arrérages ou dividendes aux porteurs étrangers de titres français ; 6° effacer les conséquences des faillites étrangères (financières, industrielles, ou commerciales) dans lesquelles nos nationaux ont perdu des capitaux ; 8° augmenter enfin le stock du numéraire national de plus de deux milliards d'or¹. »

§ 4. — INFLUENCE DE L'IMPOT SUR LA CIRCULATION DES VALEURS MOBILIÈRES ÉTRANGÈRES.

Les impôts qui grèvent les valeurs mobilières étrangères ne sont-ils pas une entrave à la circu-

¹ Théry, *Les valeurs mobilières en France*, Econ. europ., 19 novembre 1897.

lation de ces titres sur notre marché et ne faut-il pas reconnaître, après avoir constaté tous les avantages que peuvent fournir les valeurs internationales, que nos lois semblent faites pour les détourner de notre territoire?

Telle était l'opinion que soutenait M. Manchez lors de la discussion du budget de 1898. Plus tard, se basant sur le texte même de la loi qui soumet toutes les sociétés étrangères dont les titres circulent en France, à l'obligation de contracter un abonnement avec le trésor, et porte au double le droit de timbre sur les fonds d'Etats étrangers, il faisait le raisonnement suivant¹ : si l'on exige des porteurs de rente étrangère un supplément de taxe lors de la première négociation de leur titre, ne voit-on pas qu'au lieu de faire usage de leur titre en France, au profit du Trésor français, ils auront recours aux marchés étrangers pour éviter la perte de capital qu'entraînerait nécessairement le paiement du nouvel impôt?

Quant aux grandes sociétés étrangères, non abonnées, qui font payer leurs coupons en France dans l'intérêt des porteurs français, nous ne croyons pas qu'elles consentent à faire le sacrifice qui leur est demandé par notre administration fiscale.

Leurs porteurs de titres devront prendre des mesures pour faire encaisser leurs coupons à l'étranger. Grâce à l'organisation prise aujourd'hui à Londres, à Bruxelles et à Genève par les banquiers en rapport avec notre place, cette obligation est d'une pratique très facile. Il

¹ *Le Temps* du 7 mars 1898; v. aussi *La Cote libre* de Bruxelles, février 1898.

en serait de même pour les négociations. De là double perte, perte pour le trésor qui verrait fuir la matière imposable, perte pour les banquiers et établissements de crédits français et gain pour les banquiers étrangers du chef des courtages et commissions que comportent ces opérations financières.

S'il nous était permis de faire la critique des articles de M. Manchez nous dirions qu'il constate une élévation de tarif existant sur les valeurs étrangères, mais qu'il évite de rechercher à quoi correspond cette taxe et si vraiment elle est exagérée.

L'impôt que paient les valeurs mobilières étrangères, est le prix des avantages que celles-ci viennent chercher en France. Le *quantum* de ce prix peut varier, mais il ne doit pas dépasser la valeur du profit que les sociétés étrangères comptent retirer, en sollicitant le marché français. Tant que l'impôt oscillera en deçà de cette limite, les titres étrangers resteront en France, mais s'il va au-delà, non seulement il n'y aura plus d'introduction de titres nouveaux, mais encore ceux qui circulent sur notre territoire repasseront la frontière.

L'impôt doit être vis-à-vis des titres étrangers ce que les droits de douane sont pour les fruits et les produits importés. Pour protéger l'agriculteur qui ne pouvait plus vendre son blé à un prix suffisamment rémunérateur, le législateur a relevé le droit d'entrée sur les blés. Quelques années plus tard, la récolte des céréales ayant été très faible en France, il fallut combler le déficit de la récolte : on suspendit pour un temps les tarifs.

Nous retrouvons à diverses époque de notre histoire économique de semblables modifications de l'impôt.

En 1868, la France jouissait d'un crédit considérable, les capitaux étaient abondants sur notre marché, le législateur pouvait se montrer exigeant vis-à-vis des titres étrangers. Le droit de timbre sur les fonds d'Etat fut élevé à 1 ‰.

En 1872, la situation était toute autre, le crédit de la France était ébranlé, on ne savait comment se réglerait l'indemnité de guerre, l'argent était rare, il fallait attirer des capitaux nouveaux en ouvrant largement notre marché aux négociations de valeurs internationales. Dans le rapport fait au nom de la Commission du budget¹, M. Mathieu-Bodet considérait comme nécessaire une réforme dans ce sens « dans l'état où se trouve le crédit de la France, disait-il, en présence de la nécessité où nous sommes d'attirer les capitaux étrangers sur notre marché et de nous procurer ainsi des titres qui puissent servir de monnaie d'échange pour l'acquittement de nos lourdes charges, il y a un intérêt de premier ordre à favoriser la circulation des valeurs étrangères dans notre pays, et à placer ces titres sous un régime fiscal équivalent à celui d'un grand marché voisin². »

L'impôt est donc le régulateur de l'introduction des titres étrangers sur notre marché. Si les capitaux sont nombreux et entreprenants, si le marché

¹ *J. Off.*, 28 mai 1872, annexe n° 1170 et Duvergier, 1872, p. 207.

² Il s'agissait de l'Angleterre.

est ferme, les emprunteurs étrangers tendront à venir en France, et paieront cher le droit de négocier des titres sur notre marché. Dans ce cas l'impôt présente un double avantage.

1° Il nous préserve d'un envahissement en permettant aux titres français de tenir tête aux titres étrangers, puisque ces derniers seront soumis à des impôts qui tendront de plus en plus à égaler ceux que paient les valeurs nationales.

2° Il est une source de revenus pour le trésor.

Tout au contraire, si le marché devient indécis, si les capitaux se ressèrent ou disparaissent, le même impôt devient prohibitif, il n'y a plus à craindre de voir les titres étrangers étouffer nos titres nationaux, leur présence est nécessaire pour rétablir un mouvement d'affaire régulier, mais alors pour les attirer il faut leur créer une situation privilégiée susceptible de les allécher.

Actuellement, l'impôt sur les titres étrangers est-il trop élevé ?

Pour répondre à cette question il faut connaître le régime fiscal auquel sont soumis, depuis la loi du 13 avril 1898, les titres étrangers circulant en France. Telle est l'étude qui doit faire l'objet de notre seconde partie.

DEUXIÈME PARTIE

RÉGIME FISCAL DES VALEURS MOBILIÈRES ÉTRANGÈRES

LIVRE I

TITRES DES SOCIÉTÉS, COMPAGNIES, ENTREPRISES, VILLES, PROVINCES ET CORPORATIONS ÉTRANGÈRES

DISPOSITION GÉNÉRALE

Si, et comment les impôts français peuvent s'appliquer aux valeurs mobilières étrangères. — Principe de l'équivalence.

Les titres des sociétés, villes ou provinces étrangères, en dehors des impôts qu'ils peuvent avoir à subir en France à raison de leur circulation, sont soumis aux prescriptions générales de la loi fiscale lorsqu'ils font l'objet d'actes passés ou de mutations opérées en France ; alors ils ne sont plus imposés en tant que valeurs mobilières, mais comme étant la représentation sous une forme quelconque du numéraire.

Dans un contrat de mariage, dans un testament, le fisc perçoit un droit qui varie suivant la qualité

du bénéficiaire de la donation ou du legs, peu importe la forme sous laquelle se présente la somme donnée ou léguée ; peu importe qu'il s'agisse de valeurs françaises ou étrangères. Par application de la règle : *locus regit actum*, les titres étrangers dont il est fait usage en France dans ces différents actes, sont soumis aux mêmes règles que les titres français.

Les principes qui gouvernent la matière sont ceux de notre droit fiscal, et pour en donner une étude il faudrait suivre notre législation tout entière. Les ouvrages traitant des valeurs françaises fournissent toutes les solutions à cet égard ¹.

Tout au contraire, les impôts qui grèvent la circulation des titres étrangers en France, bien qu'ils soient les mêmes que ceux qui sont édictés à l'encontre des valeurs françaises, ont nécessité des règles spéciales pour leur recouvrement. C'est à l'étude de ces règles que nous allons nous livrer.

Trois impôts distincts frappent les actions et les obligations françaises : ce sont le droit de timbre, le droit de transmission et l'impôt sur le revenu.

Le droit de timbre date de la loi du 5 juin 1850. L'article 14 de cette loi fixait la quotité du droit de timbre au comptant à 0,50 % du capital nominal, pour les sociétés dont la durée n'excédait pas dix ans, et à 1 franc % pour celles d'une durée

¹ Naquet, *Traité des droits d'enregistrement* ; — Garnier, *Répert. gén. et raison. de l'enregistrement* ; — Clerc, *Traité gén. du not. et de l'enreg.*

supérieure. L'article 2 de la loi du 23 août 1871 qui a ajouté 2 décimes au principal des droits de timbre de toute nature a donc porté le droit de timbre au comptant à 0,60 ou 1,20 suivant la durée de la société.

A défaut de capital nominal, le droit se calcule sur le capital réel (cours de la Bourse)¹.

Les sociétés ont la faculté de s'exonérer du paiement au comptant de l'impôt en contractant avec l'Etat un abonnement pour toute la durée de la société (art. 22 de la loi du 5 juin 1850). Le montant de cet abonnement est fixé à 0,05 % du capital nominal ou du capital réel à défaut de capital nominal.

La loi du 30 mars 1872, article 3, a prescrit l'application à la taxe d'abonnement du double décime créé par la loi du 23 août 1871. Le tribunal de la Seine, par un jugement en date du 23 mars 1872, s'était prononcé en sens contraire².

Le droit de timbre avait été établi par la loi du 5 juin 1850 sur les actions et les obligations des sociétés françaises, en vue d'atteindre à la fois la création du titre et sa circulation (art. 15). La loi du 23 juin 1857, article 6, a rendu à l'impôt du timbre son caractère propre en créant pour chaque négociation un droit spécial, le droit de transmission. C'était un droit fixe de 0,20 centimes %.

¹ V. dans Demasure, *Régime fiscal des sociétés*, p. 149, n° 122, les raisons pour lesquelles le législateur a préféré le capital nominal au capital réel.

² C. E., 14.906; J. E., 19.096.

était substitué pour les titres au porteur, vu l'impossibilité de constater leurs mutations, un droit annuel de 0,12 % du capital évalué d'après le cours de l'année précédente.

La loi du 16 septembre 1871, article 11, et la loi du 29 juin 1872, article 3, ont modifié ces chiffres. La quotité des droits est aujourd'hui de 0,50 pour le droit de transmission proprement dit, et de 0,20 pour la taxe annuelle, le tout sans décime.

Au droit de timbre et à l'impôt de transmission, la loi du 29 juin 1872 a ajouté un troisième impôt perçu sur le revenu des valeurs mobilières.

L'article 2 de cette loi détermine le revenu en ces termes : « 1° pour les actions, d'après les délibérations des assemblées générales des actionnaires... 2° pour les obligations, par l'intérêt ou le revenu distribué dans l'année; 3° pour les parts d'intérêt ou commandites, soit par les délibérations du Conseil d'administration, ou à raison de 5 % du prix moyen des cessions de parts d'intérêt consenties pendant l'année précédente et dûment enregistrées. »

L'article 3 fixait à 3 % du revenu des valeurs la quotité de la nouvelle taxe. Toute société (quelle que soit sa forme (sauf les sociétés en nom collectif, loi du 1^{er} décembre 1875) toute compagnie financière, industrielle ou commerciale, tout département, commune ou établissement public est aujourd'hui soumis à cet impôt, qui a été élevé au taux de 4 % par la loi du 26 décembre 1890.

Les sociétés, compagnies, villes ou provinces

étrangères sont soumises à ces mêmes droits, c'est le *principe de l'équivalence*¹.

Ce principe se trouve formulé dans la première loi qui édicte des impôts sur les titres étrangers et a été sans cesse renouvelé par le législateur. La loi du 23 juin 1857 dispose que les titres étrangers sont soumis à des droits *équivalents* à ceux que supportent les titres des sociétés françaises. L'article 4 de la loi du 29 juin 1872 établit dans les mêmes termes la taxe sur le revenu des actions et obligations des sociétés et compagnies étrangères. « Ces titres, porte cette disposition, sont soumis à une taxe *équivalente* à celle qui est établie par la présente loi sur le revenu des valeurs françaises².

Donc, en principe, les titres étrangers sont soumis aux mêmes droits que les titres français, mais à raison de leur caractère, à raison des causes qui donnent naissance aux taxes en France, à raison des difficultés de surveillance et de recouvrement, il eut été impossible au pouvoir réglementaire de réaliser en fait cette assimilation. Constatant par lui-même cette difficulté, le législateur a donné au pouvoir exécutif le droit « de fixer le mode d'établissement et de perception de l'impôt » (art. 4 de la loi du 29 juin 1872).

Voici quelques-unes des différences qui ne per-

¹ V. Demasure, *op. cit.*, p. 221, n° 180. — Besson, *Traité pratique de la taxe 3 % sur le revenu*, p. 317, n° 305. — Primot, *Taxes fiscales sur les val. mob.*, p. 263, n° 1057.

² Le gouvernement, en présentant à l'Assemblée nationale le budget de 1872, faisait remarquer que la création de la taxe sur le revenu nécessitait « l'établissement d'un impôt équivalent sur les valeurs mobilières étrangères », *J. Off.*, 25 décembre 1881, p. 5251.

mettent pas d'appliquer aux sociétés étrangères les règles prescrites pour les sociétés françaises :

1° Le fisc perçoit ses droits sur les titres français par le seul fait de leur existence. La création des titres étrangers ne tombe pas, par elle-même, sous le coup des dispositions fiscales de la loi française. Le principe de la territorialité de l'impôt s'y oppose. Un impôt ne peut être perçu sur ces valeurs que du jour où elles ont été introduites en France, soit par une négociation, soit par leur admission à la cote, soit par leur énonciation dans un acte.

2° Les sociétés françaises paient l'impôt sur la totalité de leur capital. Toujours d'après le même principe, les sociétés étrangères n'y sont soumises que dans la proportion du nombre de leurs titres appelés à circuler en France.

3° Les sociétés françaises soumises à toutes les investigations du fisc, aux poursuites et aux saisies qu'il peut pratiquer contre elles, ne peuvent se soustraire au paiement des différentes taxes. Il n'en est pas de même des sociétés étrangères. Domiciliées à l'étranger, dépendant d'une législation étrangère, ne possédant le plus souvent aucun bien en France, elles n'offrent aucune prise au fisc quand il veut recouvrer de force les impôts qu'elles se refusent à acquitter. C'est pourquoi dès 1857 le décret du 16 juillet (art. 10) disposait que toutes les sociétés étrangères autorisées à faire coter en France leurs actions ou leurs obligations, seraient tenues de désigner un représentant responsable

sous peine de se voir retirer l'autorisation dont elles jouissent.

4° Les sociétés françaises ont le choix entre l'acquittement des droits au comptant ou par abonnement quand il s'agit du droit de timbre. Cette faculté a été retirée en fait aux sociétés étrangères par la loi des finances du 13 avril 1898, puisque désormais toute société qui fait circuler ses titres sur notre territoire, soit directement, soit par l'intermédiaire d'un banquier ou d'un couliissier, est tenue d'avoir fait agréer un représentant garant du paiement des taxes par abonnement.

5° A l'égard des titres étrangers le droit de transmission proprement dit est inapplicable. Conçoit-on la possibilité de contraindre les sociétés étrangères à faire des déclarations indiquant les transferts ou les conversions dont leurs titres ont été l'objet ? En admettant que ces sociétés consentent à faire ces déclarations, tout contrôle en serait impossible, puisque les préposés de l'enregistrement ne pourraient prendre communication des registres se trouvant à l'étranger. Une taxe annuelle seule pouvait obvier à ces inconvénients ; c'est pourquoi, en ce qui concerne les valeurs étrangères, il n'y a pas de distinction à faire au point de vue fiscal entre les titres nominatifs et les titres au porteur.

Droit de timbre, droit de transmission, impôt sur le revenu telles sont les trois taxes qui frappent la circulation des valeurs mobilières étrangères en France.

Nous allons étudier dans quatre chapitres :

- 1° Les faits juridiques qui rendent les taxes exigibles ;
 - 2° Les formalités que doivent accomplir les sociétés pour faire circuler leurs titres en France ;
 - 3° La liquidation et le paiement des taxes ;
 - 4° Les contraventions et les pénalités ;
-

CHAPITRE PREMIER

FAITS JURIDIQUES QUI RENDENT LES TAXES EXIGIBLES

En faisant cesser l'immunité accordée aux valeurs étrangères, la loi du 23 juin 1857 s'était préoccupée de la façon de contraindre ces sociétés à l'acquittement de nos taxes, elle avait accordé dans ce but au pouvoir exécutif les pouvoirs les plus étendus. Le 17 juillet 1857 un règlement d'administration public organisait un régime spécial relativement aux valeurs étrangères.

D'après ce régime les sociétés, compagnies ou entreprises étrangères qui voulaient introduire leurs titres sur le marché officiel de la Bourse, étaient soumises à certaines formalités, qui devaient garantir au trésor le recouvrement des impôts. Elles étaient tenues de faire agréer par le Ministre un représentant responsable, et de remettre au Ministre des finances une déclaration indiquant le nombre de titres, qui devaient servir de base à l'impôt.

Ce décret, qui avait uniquement pour but d'instituer un mode de réalisation de la loi du 23 juin 1857, et de donner au fisc les moyens de contraindre les sociétés étrangères au paiement du

droit de timbre et de transmission, eut une portée à laquelle le législateur ne pouvait s'attendre.

L'article 9 de la loi du 23 juin 1857 disposait que les titres des sociétés étrangères ne pouvaient être *cotés* et *négociés* en France qu'en se soumettant à l'acquittement de droits équivalents à ceux que supportent les valeurs françaises. Ce texte prévoyait donc expressément deux faits générateurs de l'impôt : la *cote* et la *négociation*. Les articles 10 et 11 du règlement d'administration public ne visent plus que la *cote*.

Quoiqu'on ait pu soutenir que le rapprochement, dans une même disposition législative des termes : *titres cotés* et *titres négociés*, faisait entendre qu'il ne pouvait s'agir que des titres admis à la cote officielle, il est hors de doute que la pensée du législateur n'avait pas été comprise ou n'avait pu être exécutée.

Il faut reconnaître que l'interprétation restrictive fut universellement adoptée, et l'article 3 du décret du 24 mai 1872 vint la confirmer, en décidant qu'en cas de radiation de la *cote*, l'engagement du représentant responsable se prolongerait jusqu'à ce que cette radiation fut effectuée. C'était bien reconnaître que la seule cause génératrice de l'exigibilité des taxes était l'inscription à la cote¹.

L'opposition qui existait, entre la règle formulée par la loi et la situation de fait, ressort nettement du rapprochement du décret du 24 mai 1872 de la

¹ D. E. Supp^t, n° 1075; — Jobit, *Rég. fiscal des val. mob. étranj.*, p. 86.

loi du 30 mars de la même année. Tandis que celui-là reconnaît que l'inscription à la cote donne seule naissance aux droits du fisc¹, l'article 3 de la loi du 30 mars 1872 soumet au droit de timbre tout titre non coté faisant l'objet d'une négociation, d'une exposition en vente ou d'une énonciation dans un acte quelconque, autre qu'un inventaire².

D'autre part, l'article 1^{er} de cette loi répara un oubli du législateur. Jusqu'à cette époque, les titres des villes, provinces, corporations et autres établissements publics, étaient affranchis de toute taxe fiscale et jouissaient en France d'une immunité complète³.

¹ V. rapport de M. Mathieu Bodet, assemblée nat. 30 mars 1872.

² Cette exception, en faveur d'un acte purement déclaratif, a eu pour objet d'assurer la sincérité des opérations destinées à établir la consistance active et passive d'une succession. On aurait dissimulé les valeurs plutôt que de payer l'impôt.

³ Créer pour cette troisième classe de valeurs une série spéciale d'impôts, c'eût été encombrer inutilement les rouages de l'enregistrement, mieux valait assimiler les titres des villes ou provinces, aux titres émis par les sociétés, ou bien aux titres émis par les Etats étrangers.

Pour assimiler les titres des villes à ceux des sociétés, on pouvait invoquer cet argument: que l'Etat français n'avait pas à procéder, avec les mêmes ménagements, vis-à-vis des villes étrangères, que vis-à-vis des Etats et que si, par pure raison de convenance, il n'avait pas établi le principe de l'abonnement pour les titres des Etats étrangers, la même raison n'existait plus à l'égard des titres émis par les villes ou provinces étrangères.

Pour demander et justifier l'assimilation des titres émis par les villes ou provinces aux titres émis par les Etats, on pouvait, tout d'abord, se baser sur ce fait: que les revenus promis par les villes, comme ceux promis par les Etats, aux souscripteurs de leurs emprunts, ont un taux fixe et ordinairement peu élevé, tandis que les sociétés industrielles ou financières donnent à leurs actionnaires des dividendes qui varient suivant les bénéfices réalisés.

Un impôt auquel une société se soumettra facilement si elle a en perspective des gains considérables, peut être prohibitif pour une ville qui n'a qu'un faible revenu à offrir au public.

Il serait facile de prouver qu'à tous égards l'emprunt contracté par une province ou par une ville se rapproche beaucoup plus des emprunts d'Etat que des associations de capitaux qui constituent les entreprises financières ou industrielles.

Dorénavant, les titres émis par les villes, provinces et corporations étrangères, quelle que soit leur dénomination, et par tout établissement public étranger, seront soumis à des droits équivalents à ceux qui sont établis par la présente loi et par celle du 5 juin 1850 sur le timbre. Ils ne pourront être cotés et négociés qu'en se soumettant à l'acquiescement de ces droits.

Depuis cette époque, nos lois n'ont plus distingué, entre les titres des sociétés et les titres émis par les villes ou provinces. La loi de finance de 1895 et celle de 1898 leur ont appliqué les mêmes dispositions, nous n'aurons donc pas, au cours de notre étude, à distinguer entre eux.

Quoique réalisant un progrès, la loi du 30 mars 1872 était doublement insuffisante : 1° elle ne frappait les valeurs étrangères que du droit de timbre et, par conséquent, n'assurait le recouvrement que d'une partie des impôts acquittés par les valeurs françaises ; 2° la formule dont se servait le législateur n'était pas assez compréhensive, et n'embrassait pas toutes les manifestations possibles des valeurs étrangères sur le sol français.

Pour subvenir à de nouvelles charges, le législateur créait quelques mois plus tard l'impôt sur le revenu¹. Ce fut une nouvelle occasion pour lui de tenter une complète assimilation entre les titres des sociétés françaises et étrangères, au point de vue fiscal.

¹ D'abord fixé à 3 % par la loi du 39 juin 1872, cet impôt fut élevé à 4 % par la loi du 25 décembre 1890. Le projet de budget de 1897 l'avait porté à 4,50 %.

L'article 4 de la loi du 29 juin 1872 a réalisé cette pensée : « Les titres des sociétés, compagnies, entreprises, corporations, villes, provinces étrangères ne pourront être cotés, négociés, exposés en vente ou émis en France qu'en se soumettant au paiement des trois taxes de timbre, de transmission et sur le revenu, supportées par les titres des sociétés françaises. »

Il semblait donc, cette fois, que les titres des sociétés étrangères ne pourraient plus s'esquiver devant la loi, en prétextant comme en 1857 que le législateur ne visait que les titres officiellement cotés.

Il faut avouer cependant, que le pouvoir chargé d'exécuter la volonté du législateur, en restreignit la portée dans le décret du 6 décembre 1872, et n'édicta aucune mesure propre à en assurer l'application.

Il en est résulté que les sociétés étrangères ne se considérèrent comme soumises à la triple taxe, qu'autant que leurs titres étaient admis à la cote officielle. Pour tous les autres cas prévus par l'article 4 de la loi de 1872, les sociétés estimèrent, qu'elles pouvaient à leur gré, ou fournir un représentant responsable de la triple taxe, ou laisser l'Etat français, à défaut de taxe de transmission et d'impôt sur le revenu, percevoir le droit de timbre au comptant, sur le porteur de titre.

Il est inutile de dire que les sociétés donnèrent la préférence à cette dernière combinaison.

Le but que se proposait le législateur n'était

donc pas atteint, toute une catégorie de valeurs, celles qui n'étaient pas admises à la cote officielle échappait à l'impôt d'une manière presque totale ; puisque sur trois taxes une seule était acquittée.

M. Juiniac, dans un article de la *Revue politique et parlementaire*, compare l'impôt payé par les titres non cotés, aux impôts que ces mêmes titres devraient payer s'ils étaient inscrits à la cote officielle¹.

Il prend la société du « Cercle des étrangers et bains de mer de Monaco ». Cette société est au capital de 30 millions, représentés par 60.000 actions de 500 francs. Ces actions sont cotées actuellement entre 3.900 et 4.000 francs. En 1893, elles atteignaient 2.200 francs. Si l'on admet qu'à cette date, ce qui est inférieur au chiffre réel, 10.000 de ces actions circulaient en France, cette société aurait eu à payer 139.000 francs d'impôts, se répartissant ainsi :

1 ^o Droit de timbre à 06 % sur la valeur nominale, soit 500 francs, multipliée par le nombre de titres : (500 × 10.000 = 5.000.000), ci.....	3.000
2 ^o Taxe de transmission, à 0,20 % sur la valeur négociable soit, pour 1893, 2.200 francs, multipliée par le nombre de titres (2.200 × 10.000 = 22.000.000), ci.	44.000
3 ^o Impôt de 4 % sur le revenu, calculé sur un dividende distribué de 230 fr. (10.000 × 230 = 2.300.000), ci.....	92.000
Total.....	139.000

Au lieu de cette somme à payer annuellement, la société de *Monaco* a supporté un impôt de

¹ *Revue politique et parlementaire*, 5 juillet 1895, p. 119.

60.000 francs une fois payé : (10.000 actions de 500 francs payant 1,20 % = 60.000 francs).

Pourquoi, disait l'avocat général Desjardins¹, dans l'application du principe d'équivalence, distinguer entre les titres officiellement cotés et les titres non officiellement cotés? Pourquoi décharger les uns et grever les autres? Une société se sera conformée à certaines prescriptions réglementaires, aura rempli certaines formalités et sera par cela même assujettie aux taxes. Telle autre se sera dérobée aux mêmes prescriptions, soustraite aux mêmes formalités, fuira le contrôle de la Chambre syndicale et le grand jour de la publicité : elle ne paiera rien et fera fléchir le principe de l'équivalence! Ce serait bien peu raisonnable. Qu'on nous dise le fisc ne peut pas saisir ce qui est insaisissable, et par conséquent, les négociations des titres de ces sociétés échapperont en fait à l'impôt, d'accord! Mais il s'agit de savoir si, pouvant y échapper généralement en fait, elles doivent y échapper nécessairement en droit. Cela ne me paraît pas possible et le principe d'équivalence en thèse doit tout dominer.

Lors de la discussion du budget de 1896, on proposa deux catégories de mesures, qui, l'une et l'autre, avaient pour but de contraindre les sociétés étrangères, dont les titres circulent en France, à acquitter la triple taxe ou son équivalent :

1° ou bien, prohiber sous les peines les plus sévères, l'introduction en France, la négociation en coulisse, le paiement des coupons des titres des

¹ Réquisitoire de l'avocat général Desjardins, Cassation, 17 janvier 1888; D., 88, 1, 40ⁿ et S., 1890, 1, 33.

sociétés étrangères qui ne s'étaient point mises en règle avec le Trésor en contractant un abonnement.

2° ou bien, supprimer les avantages résultant pour ces titres de l'option entre l'abonnement et le droit au comptant, en rehaussant suffisamment ce dernier.

Le législateur de 1895 adopta ce second système; en élevant à 2 % le droit au comptant sur le capital nominal¹. Cette taxe représente, pour une durée de cinq années, le total des trois impôts (transmission, timbre et revenu) que paient à l'Etat les sociétés abonnées.

Le tableau suivant permet de s'en rendre compte. Nous supposons un titre de 500 francs et rapportant 4 %, il devra payer au fisc :

Abonnement au timbre, 0,06 %.....	= 0,30
Abonnement au droit de mutation, 0,20 %	= 1
Impôt sur le revenu, 4 %	= 0,80
Total.....	2,10

Chaque année, une société abonnée paie au Trésor 2 fr. 10 d'impôt, ce qui fait, au bout de cinq ans, $(2,10 \times 5)$ 10 fr. 50. La taxe au comptant étant de 2 %, la même société, pour un titre de 500 francs, doit déboursier 10 francs pour acquit du droit de timbre. Durant les cinq premières années, la situation est donc sensiblement la même pour les sociétés abonnées et pour les

¹ P. Delombre, le projet de budget en 1896, *Revue politique et parlementaire*, 3 juin 1895, p. 433.

autres ; mais passé ce délai, la société qui a acquitté le droit au comptant, retrouve sa situation privilégiée. Pour respecter le principe de l'équivalence, il aurait fallu décider que le droit de 2 % ne couvrirait, que pendant une période de cinq années, les négociations dont le titre serait l'objet dans notre pays.

Le gouvernement avait émis une proposition dans ce sens : « tout titre reparaissant sur le marché, exposé en vente, négocié pour une cause quelconque, ou énoncé dans un acte public ou privé, plus de cinq ans après la dernière apposition du timbre, y serait soumis de nouveau¹. »

La commission du budget, qui acceptait la majoration du droit de timbre, repoussait la perception quinquennale de ce droit. « Tel titre, disait M. Cochery, qui sera très mobile, reviendra fréquemment sur le marché et paiera effectivement le droit de timbre tous les cinq ans, tel autre, qui restera vingt ans en portefeuille, n'acquittera qu'une fois la taxe. Cette inégalité sera au détriment du titre qui aura été mobile, qui par sa mobilité aura participé davantage au mouvement des affaires qui contribuent si directement à la prospérité publique. »

D'autre part, la réglementation proposée par le gouvernement aurait nécessité la création de cinq cotes distinctes pour les valeurs non abonnées, car le cours de la même valeur eut été différent, suivant

¹ *J. off.*, sess. extraord., 26 octobre 1895, annexes n° 1579.

que ses titres auraient à bénéficier d'une, deux, trois ou quatre années d'exemption de taxe.

Et puis la loi de 1895 avait été rédigée lors de la grande effervescence sur les mines d'or; le législateur présumait que la plupart de ces sociétés auraient disparu avant l'expiration de la période de cinq années, et que l'Etat avait tout intérêt à prélever, tout de suite, un impôt de timbre une fois payé¹.

Le législateur de 1898 est revenu au système que nous indiquions plus haut, savoir : prohiber sous les peines les plus sévères l'introduction ou la négociation en France des titres des sociétés étrangères qui n'ont point contracté d'abonnement.

On a reconnu que l'abonnement, malgré ses inconvénients, était le procédé qui rendait le plus au trésor. La proportion du rendement du timbre au comptant vis-à-vis de l'abonnement était en 1895 de 1/14 à peu près. L'abonnement produisait 14 millions tandis que le droit au comptant ne rendait que 1.200.000 francs.

Mais pour obtenir, grâce à ce procédé, un plein rendement il fallait trouver les moyens de contraindre les sociétés à s'y soumettre. C'est sur ce point que se concentrèrent les efforts du gouvernement et de la commission du budget.

Les valeurs mobilières étrangères astreintes au paiement du droit de timbre, du droit de transmission et de l'impôt sur le revenu par la loi du

¹V. les articles publiés par Manchez dans *le Temps* du 8 novembre 1897 et du 7 mars 1898.

29 juin 1872, échappaient dans une large mesure à la triple taxe. « Pourquoi ? demandait le rapporteur général du budget. Parce que la loi de 1872, malgré la généralité de ses termes très nets et très précis, n'avait trouvé personne en France, à qui faire supporter la responsabilité des infractions commises. Nous avons cherché, dit-il, non pas à aggraver la charge imposée par la loi de 1872 à cette catégorie de valeurs mobilières, mais à trouver quelqu'un qui put être rendu responsable des infractions à cette loi¹. »

La loi de 1872 n'avait visé et frappé, que le fait même provenant de la société ou collectivité étrangère, elle était restée muette, à l'égard du fait des tiers. La loi du 13 avril 1898 est venue combler cette lacune. Elle maintient pour les sociétés étrangères, qui veulent faire circuler leurs titres en France, l'obligation de faire agréer un représentant responsable, mais elle soumet à la même règle les tiers qui opèrent aux lieu et place de la société.

¹ Séance de la Chambre des députés du 4 mars 1898, *J. off.* du 5 mars, p. 1081. — M. C. Krantz, dans le supplément au rapport général (annexe n° 3080, *J. off.* Documents Chambre, pp. 737 et suiv.), s'exprimait en ces termes : « Le texte de l'article unique que nous vous soumettons frappe de la pénalité prévue à l'article 3 de la loi du 25 mai 1872, tant qu'il n'aura pas été constitué de représentant responsable, toute personne qui annonce, publie ou effectue en France l'émission, la mise en souscription, l'exposition en vente ou l'introduction sur le marché des titres étrangers désignés dans l'article 4 de la loi du 29 juin 1872, ou qui se charge habituellement soit du remboursement de ces titres, soit du paiement de leurs coupons. Il étend ainsi la main du fisc sur les valeurs non cotées comme sur les valeurs cotées, et donne aux tribunaux les moyens de punir, comme le voulait la loi de 1872, la négociation, l'exposition en vente, l'émission ou l'introduction sur le marché français des titres des sociétés étrangères qui refusent de se soumettre à nos lois. »

en rendant applicable à *toute personne* « qui effectue en France, l'émission, la mise en souscription, l'exposition en vente ou l'introduction sur le marché des titres désignés par l'article 4 de la loi du 29 juin 1872, l'amende prévue par l'article 3 de la loi du 25 mars 1872 ».

Pour que les effets de la loi soient complets, il fallait rendre impossible l'existence en France d'un titre étranger non abonné. C'est dans ce but que le législateur organise des pénalités contre quiconque fait en France le service financier des titres étrangers, soit en opérant leur remboursement ou leur transfert, soit en faisant le paiement des coupons, tant qu'un représentant responsable n'aura pas été agréé.

Toutefois, il ne faudrait pas croire que les prescriptions édictées par la loi du 28 décembre 1895 sont aujourd'hui lettres mortes. Nous verrons qu'il subsiste encore nombre de cas où la présence d'un titre étranger en France doit être considéré comme accidentelle, et ne peut donner lieu qu'à l'exigibilité d'une taxe au comptant.

Nous allons étudier dans une première section les faits juridiques qui proviennent de la société étrangère et rendent les taxes exigibles. Nous consacrerons une seconde section aux faits juridiques qui proviennent des tiers et qui donnent, eux aussi, naissance à l'exigibilité de la taxe. Mais ici, il nous faudra faire une distinction, les uns donnant lieu à l'abonnement, les autres à l'acquittement du droit au comptant. Enfin dans une dernière section

nous donnerons un aperçu des faits juridiques qui donnent naissance à la taxe sur le revenu, à l'encontre des sociétés qui possèdent des biens en France.

SECTION I

FAITS JURIDIQUES PROVENANT DES SOCIÉTÉS ÉTRANGÈRES ET QUI RENDENT LES TAXES EXIGIBLES

En cette matière il n'y a rien d'innové, elle est comme par le passé régie par la loi du 29 juin 1872 et le décret du 6 décembre de la même année. L'article 4 de cette loi est ainsi conçu : « Les actions, obligations, titres d'emprunts, quel que soit d'ailleurs leur dénomination, des sociétés, compagnies, entreprises, corporations, villes, provinces étrangères, ou de tout autre établissement public étranger, ne peuvent être cotés, négociés, exposés en vente, ou émis en France qu'en se soumettant à l'acquittement de l'impôt sur le revenu, ainsi que des droits de timbre et de transmission. »

L'article 4 du décret du 6 décembre 1872 rendu pour fixer le mode de perception, et l'assiette de cette triple taxe, interdisait toute émission ou souscription de titres étrangers, tant qu'un représentant responsable des droits et amendes n'avait pas été agréé par le Ministre des finances.

Il résulte de ces deux textes que les faits juridiques faisant naître pour les sociétés étrangères l'obligation d'acquitter la triple taxe sont :

1° L'inscription à la cote officielle ;

2° La négociation en France ;

3° L'émission en France ;

4° La souscription en France ;

5° L'exposition en vente.

Nous allons consacrer à chacun d'eux un paragraphe.

§ 1. — INSCRIPTION A LA COTE.

Du jour de leur inscription à la cote officielle, les valeurs étrangères doivent la triple taxe, peu importe que la valeur ait été admise à la Bourse de Paris ou à une Bourse de province ; peu importe qu'elle ait été inscrite à la première ou à la seconde partie du Bulletin officiel¹.

Une fois admis à la cote officielle, les titres étrangers sont-ils soumis à la taxe pendant toute la durée de la société ? Il en est ainsi pour les sociétés françaises, le principe de l'équivalence ne réclame-t-il pas une semblable solution pour les titres étrangers ?

N'oublions pas que le point de départ de l'exigibilité de la taxe est tout différent, suivant qu'il s'agit de valeurs françaises ou de valeurs étrangères. Les premières sont soumises à l'impôt du jour de leur création, les autres du jour de leur inscription à la cote. Il en est de même quant à l'extinction des droits. Les sociétés françaises doivent l'impôt jusqu'à leur dissolution, tandis que les sociétés étrangères ne le doivent que jusqu'au jour

¹ V. l'art. 80 du décret du 7 octobre 1890.

de la radiation de leurs titres de la cote officielle, s'il ne subsiste plus après ce fait aucune autre cause autorisant le fisc à maintenir ses perceptions.

Sous l'empire de la loi du 23 juin 1857, la société étrangère, dont les titres étaient inscrits à la cote, restait soumise à l'abonnement tant qu'elle n'avait pas renoncé au bénéfice de la négociation officielle. Etant inscrite par autorisation du Ministre des finances, une décision expresse émanée de celui-ci, lui retirant formellement l'autorisation donnée, était nécessaire. Tant que cette mesure n'avait pas été prise, les modifications et suppressions qu'aurait pu opérer la Chambre syndicale, étaient comme non avenues, et sans aucune influence sur l'exigibilité des impôts¹. Là se bornaient les prescriptions de la loi. La société qui avait fait retirer en due forme ses titres de la cote, pouvait ensuite les introduire sur le marché en banque, sans être personnellement soumise à aucun impôt. Quant au représentant responsable, il était définitivement libéré de son engagement, lorsque la radiation était opérée. (Décret du 24 mai 1872).

La loi du 29 juin 1872, complétée par la loi du 13 avril 1898, a profondément modifié cet état de choses. Une société qui a contracté l'abonnement vis-à-vis du trésor pour obtenir l'inscription à la cote d'une partie de ses valeurs, ne peut plus se libérer de ses engagements en obtenant la radia-

¹ Cass., 10 juin 1874; J. E., 19.523; J. M., 21.021; D. P., 75, 1, 25.

tion de ses titres. Il faut que la société, qui demande à ne plus payer l'impôt, retire complètement ses titres du marché français et qu'elle justifie que plus aucun d'eux ne fait l'objet de négociations en coulisse¹.

Si la société étrangère est déchargée du paiement des taxes lorsqu'elle a retiré complètement ses titres du marché français, à plus forte raison en est-il de même lorsqu'elle les a remboursés ou amortis, et encore lorsqu'elle même cesse d'exister.

Dans ces différentes hypothèses, on applique les règles relatives aux sociétés françaises, c'est-à-dire que les impôts sont perçus tant que subsiste la société ou que les titres émis n'ont pas été amortis ou remboursés².

§ 2. — NÉGOCIATION.

La négociation est la mise en circulation sur le marché français de titres déjà existants, mais qui n'ont pas été émis en France ou inscrits à la cote officielle.

La négociation, dont il s'agit ici, est l'œuvre de la société dont les titres circulent sur notre marché, c'est la négociation prévue par l'article 4 de la loi du 29 juin 1872. Il ne faudrait point la confondre avec la négociation que nous qualifierions

¹ Un jugement du tribunal de la Seine, en date du 25 février 1893, porte : « Attendu que lorsque l'existence de la société s'est manifestée par une circulation due à sa volonté, c'est à elle à prouver, avant de se faire décharger des taxes, que ses titres ne circulent plus en France. » D. P., 96, 2, 25.

² Decision min. fin., 18 juillet 1879. D. P., 80, 3, 84.

volontiers d'*individuelle*, et qui est prévue par l'article 2 de la loi du 30 mars 1872. Il ressort évidemment du contexte que ce mot négociation a une portée toute différente dans l'une et l'autre disposition.

Dans la loi du 29 juin le législateur dit : les titres étrangers ne pourront être cotés, négociés ou émis en France. Il a donc en vue une opération qui porte sur un ensemble de titres et qui ne peut être l'œuvre que de la société elle-même. Comment admettre qu'un autre, que la société, puisse demander l'inscription à la cote, puisse émettre des titres constituant l'avoir de la société à l'insu de la société elle-même ; ce sont des opérations qu'elle seule peut accomplir, ou du moins, dont un tiers ne peut se charger, que s'il a reçu un mandat de la société.

Que dit, au contraire, la loi du 30 mars : nul ne peut négocier ou énoncer dans des actes de prêt, de dépôt, de nantissement, ou dans tout autre acte écrit des titres étrangers ; et l'article 5 de la loi du 28 décembre 1895 reproduit ces mêmes dispositions.

Ici la loi s'adresse aux particuliers, « nul ne peut », dit-elle ; et leur interdit : la mention dans un acte quelconque, la vente, par l'intermédiaire d'un officier ministériel, d'un titre qui n'est pas timbré. L'ordre d'idées où se place le législateur est tout restreint, il prévoit le cas où la loi du 29 juin ne sera pas appliquée, où les titres ne seront pas admis à la cote, et prescrit des règles qui permettront, néanmoins, d'atteindre la circulation de ces valeurs

en France. La société ne participant pas à l'introduction de ses propres titres, le législateur ne lui demande rien, mais il s'adresse aux particuliers, qui, soit en achetant, soit en vendant sur le sol français un titre étranger, révèlent son existence, et les contraint pour ces faits à acquitter personnellement la taxe.

Une opinion, qui avait rencontré de très nombreux partisans, soutenait que la loi du 23 juin 1857 et après elle, celle du 29 juin 1872, n'imposait à la société étrangère l'obligation d'acquitter la triple taxe que si ses titres étaient officiellement cotés. Quant à ceux qui étaient simplement négociés en coulisse ou en banque, on prétendait qu'il leur suffisait d'avoir acquitté la taxe du timbre au comptant pour être libérés de toute charge vis-à-vis du fisc.

Cette doctrine, toujours rejetée par l'enregistrement, n'avait pas non plus été admise par la Cour de cassation. Nos dernières lois de finances de 1895 et de 1898 nous prouvent que la pensée de notre législateur n'a pas varié sur ce point et que si les prescriptions qu'il a édictées en 1857 et que, depuis cette époque, il n'a cessé de renouveler, n'ont pas été suivies par les sociétés, c'est que la sanction et les modes de contrainte avaient fait défaut jusqu'à nos jours.

Si l'on empêçait, disait M. Mathieu-Bodet¹, la négociation dans la coulisse des valeurs étrangères qui

¹ Séance de l'Assemblée nationale du 30 mars 1872, *J. Off.*, 31 mars 1872, p. 2273.

n'ont pas acquitté les droits auxquels les titres français sont soumis, évidemment on arriverait à forcer toutes ces valeurs à payer l'impôt. Le remède, nous le cherchons : nous croyons être entrés utilement dans la voie par les dispositions de l'article 2 du projet de loi, dans lequel nous avons indiqué certaines sanctions. Si ces sanctions ne sont pas suffisantes, nous en chercherons d'autres. Si les agents de change voulaient s'y prêter, je crois qu'on arriverait facilement à imposer les négociations qui se font dans la coulisse, comme celles qui se font en Bourse. C'est là qu'est le remède.

En 1888, la Cour de cassation a jugé, en se basant sur les termes de la loi de 1872, que les titres étrangers négociés en France sont par cela même soumis à la triple taxe, quel que soit le mode de négociation employé : inscription à la cote ou négociation en Banque.

Voici quels furent les faits sur lesquels la Cour eut à se prononcer ¹. La Compagnie l'Union et le Phénix Espagnol, dont le siège est à Madrid, avait émis 45.000 actions de 200 francs en Espagne. En suite d'une délibération du 30 juillet 1881, elle décida que le capital social serait augmenté de 3 millions et que les 15.000 actions nouvelles seraient émises en France.

Aux termes de l'article 4 du décret du 6 février 1880, les actions représentatives d'un capital supérieur à 200.000 francs ne pouvaient être admises à la cote que si elles étaient au moins de 500 francs.

¹ Brochure de M. Bourgade, *Biens et titres non cotés des sociétés étrangères devant les impôts français*.

Ignorant l'existence toute récente de ce décret, la Compagnie écrivit au Syndic des agents de change de Paris, pour demander l'admission de ses titres à la cote. Dans la pensée qu'elle l'obtiendrait, elle fit les diligences pour se mettre en règle vis-à-vis de l'administration de l'enregistrement, et fit agréer par le Ministre un représentant responsable des droits et amendes.

La Chambre syndicale refusa l'inscription à la cote, parce que le taux des actions était inférieur à celui qu'exigeait le décret de 1880.

La Compagnie n'ayant pu obtenir la faveur de négocier ses titres en Bourse, prétendit que le contrat qui était intervenu entre elle et l'administration était sans cause, et qu'il y avait lieu d'en prononcer la nullité.

La Cour se refusa à admettre cette interprétation :

Attendu, porte l'arrêt ¹, que la loi du 29 juin 1872 dispose dans son article 4, que les titres étrangers ne pourront être cotés, négociés, exposés en vente ou émis en France, qu'en se soumettant à l'acquittement de la taxe sur le revenu, ainsi que des droits de timbre et de transmission ; que les termes éminemment compréhensifs de cette énumération englobent tous les modes de circulation en France des valeurs étrangères, la négociation en Banque ou dans la coulisse, aussi bien que la négociation en Bourse, et que le seul fait de l'exposition en vente rend les titres étrangers passibles de l'acquittement de la taxe sur le revenu, ainsi que des droits de timbre et de transmission ; qu'en y assujettissant

¹ Cass. civ. rej., 17 janv. 1888, ¹ D. P., 88, 1, 409 et S, 1890, 1, 33. V. aussi jug. trib. Seine sur la même affaire, du 5 juin 1885, D. P., 85, 5, 502.

seulement les titres étrangers négociés en Bourse, on fait une distinction que ne fait pas la loi fiscale, et que cette distinction qui est toujours interdite, l'est d'autant plus ici, que le même article 4, dans son premier paragraphe, consacre expressément le principe de l'égalité fiscale entre les valeurs françaises et les valeurs étrangères ; que vainement le pouvoir invoque une prétendue contradiction entre l'article 4 de la loi du 29 juin 1872, et l'article 3 du décret du 6 décembre 1872 ; que, d'une part, il est impossible d'admettre que le règlement d'administration publique pour l'exécution de la loi ait pu en restreindre la portée ; que, d'autre part, il s'applique dans ces termes mêmes, à tous les titres étrangers qui circulent en France...

Il résulte de cet arrêt que la société étrangère qui fait circuler ses titres en France sur le marché libre, doit au trésor les mêmes impôts que si elle voulait faire bénéficier ses titres des avantages de la cote officielle. Seulement au cas de négociations en coulisse, c'est à l'administration de l'enregistrement à prouver que la circulation sur le marché français a lieu par suite d'un fait personnel, imputable à la société étrangère.

M. Jobit considère cette interprétation comme destructive de la loi de 1872, il veut bien que l'administration ait à prouver le fait même de la négociation, mais il se refuse à ce qu'elle prouve en outre le concours de la société étrangère dans la négociation. Ce serait permettre « à une société étrangère de se soustraire juridiquement, si bon lui semble, au paiement des taxes acquittées par les sociétés françaises et par d'autres sociétés étrangères plus respectueuses du principe d'équivalence

proclamé par la loi fiscale, en alléguant qu'elle n'a pas concouru aux négociations dont ses titres sont l'objet en France, alors même que le placement en serait effectué par l'intermédiaire des banquiers qui lui servent de correspondants⁴».

Telle n'a point été l'opinion du tribunal civil de la Seine, le 25 février 1893². Il admet en principe, qu'on ne saurait rendre responsable une société étrangère de la circulation de ses titres en France, lorsqu'aucun fait d'émission, ou de souscription, n'a été relevé à sa charge. On ne peut rendre responsable une société, des négociations qui se font en dehors d'elle, et sans sa participation.

Attendu, porte ce jugement, que la loi du 29 juin 1872, en créant la taxe sur le revenu, a dans son article 4 non seulement appliqué cette taxe aux valeurs étrangères cotées et négociées à la Bourse, mais aussi aux négociations, émissions et expositions en vente faites en banque ou en coulisse ; que dans ce même article 4 elle a étendu également ce principe à la taxe de timbre et à la taxe de transmission ; que c'est ainsi qu'elle a dit : les titres étrangers ne pourront être cotés, négociés ou exposés en vente, ou émis en France qu'en se soumettant à l'acquittement de cette taxe, ainsi que des droits de timbre ou de transmission ;

Attendu, toutefois, qu'en combinant cette disposition avec la nature même des choses, l'intention présumée du législateur n'a pas été de mettre à la charge de la société étrangère tout fait de circulation quelconque indépendant de sa volonté ; qu'il n'a évidemment entendu

⁴Trib. civ. de la Seine, 25 fév. 1893, D. P. 96, 2, 25.

retenir à sa charge que les émissions ou les négociations équivalentes à des émissions ; que c'est pour cela que l'article 4 du décret organique du 6 décembre 1872 n'ajoute à la nécessité déjà existante pour les sociétés étrangères de désigner un agent responsable, en cas d'admission à la cote, que la nécessité pour elles d'indiquer aussi un agent responsable en cas d'émission ou de souscription en France ;

Attendu que si la loi cherche, pour les valeurs étrangères circulant en France, l'équivalence aux taxes françaises, elle doit, pour les sociétés étrangères, rechercher, dans la manifestation même de leur volonté, l'équivalent d'une existence en France ; que, d'ailleurs, cette théorie est conforme au droit fiscal, puisqu'en matière de taxe, la société n'est constituée débitrice, que pour les besoins du trésor, et que le débiteur direct et véritable est l'actionnaire ; que dès lors il est logique que si l'actionnaire manifeste seul son existence en France, il soit seul tenu des taxes ; que c'est évidemment ce que la loi du 30 mars 1872 dans son article 2 a voulu, en ce qui concerne la taxe de timbre, pour des titres que les particuliers négocient ou exposent en vente en France, sans le concours préalable de la société ; qu'il est d'ailleurs bien évident que la loi du 30 mars 1872 et la loi du 29 juin de la même année font partie du même groupe législatif, et ont été conçues dans la même idée ; que si cette loi du 30 mars 1872 a édicté des amendes à la charge des particuliers, c'est qu'elle prévoyait le cas où ces amendes ne pourraient atteindre les sociétés pour des négociations et expositions en vente faites en dehors de leur fait.

La Chambre civile de la Cour de cassation, dans un arrêt tout récent, a confirmé la doctrine du tribunal de la Seine. Cet arrêt, en date du

12 avril 1897¹, porte en substance que la loi du 29 juin 1872 n'est applicable qu'aux titres des sociétés étrangères cotés à la Bourse ou circulant sur le marché par suite d'un fait personnel des dites sociétés.

Le système de la Cour de cassation était irréprochable en droit et en équité, mais il donnait aux sociétés étrangères un moyen trop facile d'échapper à l'application de la loi du 29 juin 1872.

Il était fort difficile à l'administration de prouver le fait personnel de la société, et à supposer même que l'intervention de la société fut démontrée, et que l'administration ait en mains un jugement, le fisc était impuissant à contraindre la société étrangère, si elle ne possédait en France aucun bien saisissable.

Comprenant qu'il ne pouvait atteindre directement la négociation provenant de la société étrangère, le législateur a cherché le même résultat par un moyen détourné. La loi de 1898, qui reproduit toutes les énonciations de la loi du 29 juin 1872, passe sous silence la négociation²; par contre, elle crée toute une série de dispositions qui visent l'intermédiaire et le titre lui-même. Son but est d'isoler le titre tant que la société qui l'a émis n'a pas fait agréer de représentant responsable, et pour cela elle interdit à qui que ce soit

¹R. E., 426-7 et 1385, et S., 1898, 1, 241 et la note de M. A. Wahl.

²La négociation n'a pas été nommément visée par la loi nouvelle; elle ne tombe pas par elle-même et en tant qu'elle se distingue de l'émission ou de l'introduction, sous l'empire de cette loi. » I, n° 2953, 31 mai 1898.

d'en faire le service financier ou de publier des renseignements sur les opérations dont il peut être l'objet en France.

§ 3. — EMISSION EN FRANCE.

Quel est le sens du mot émission ? Suivant l'administration de l'enregistrement, l'émission d'actions ou d'obligations par une société n'est autre chose que la formation du lien juridique qui unit l'actionnaire ou l'obligataire à la société. Le terme d'émission est synonyme d'attribution du titre au créancier¹.

« Il y a émission réalisée, dit M. Naquet, dès que la répartition est faite et que les titres sont négociables². »

L'action est émise, dit M. Garnier, quand les statuts de l'entreprise en ont autorisé la délivrance aux souscripteurs, et que ceux-ci peuvent requérir à leur gré la remise du certificat qui l'établit. Il importe peu que cette délivrance matérielle ait lieu, car le titre n'en a pas moins une existence juridique parfaitement certaine, et se prête aux négociations ordinaires.³ »

Au sujet des valeurs étrangères, le mot émission a un sens plus large, il s'étend à toute introduction de titres nouveaux sur le marché français, que ce soit un premier placement de titres qui viennent

¹ V. D. P. 88, 1, 409 et la note.

² *Traité des droits d'enregistrement*, t. II, n° 661.

³ *Rep. Gén. Enreg.*, n° 6932-1.

d'être créés, que ce soit une première négociation en France de titres déjà existants à l'étranger.

Il n'y a donc pas lieu de distinguer pour les titres étrangers entre une première négociation et une émission proprement dite : toutes deux ont pour but de placer pour la première fois des titres étrangers dans les mains de capitalistes français.

Aussi retrouvons-nous, au sujet de l'émission, les mêmes règles que nous avons énoncées pour la négociation : les droits ne sont à la charge de la société que si le fait de l'émission en France lui est imputable, que si c'est par son intervention que les titres sont arrivés sur le marché français.

Le fait par un capitaliste français d'avoir en portefeuille des titres de sociétés étrangères est insuffisant pour rendre les taxes exigibles à l'encontre de la société. L'administration de l'enregistrement l'a formellement reconnu par une solution en date du 20 juillet 1894. « Une société ne peut être constituée débitrice des taxes annuelles de timbre par abonnement et de transmission, ainsi que de l'impôt sur le revenu des valeurs mobilières, par cela seul que l'inventaire d'une succession révèle la possession par le défunt d'un petit nombre de titres émis par cette société, alors surtout que rien n'indique qu'ils sont devenus sa propriété à la suite d'une opération réalisée en France¹. »

M. Courcelle-Seneuil estime² qu'il y a trois

¹ V. D. P., 95, 5^e partie enregistrement, et dans le même sens, J. E., 24.580.

² Courcelle-Seneuil, *Traité d'économie politique*, t. II, p. 258.

manières d'émettre les actions des grandes Compagnies : 1^o vente des titres en gros. Une Compagnie veut contracter un emprunt, elle s'adresse à un ou plusieurs gros capitalistes, qui lui achètent la totalité de ses titres à forfait, pour les revendre ensuite au public, en réalisant un bénéfice ; 2^o émission des titres à la commission. Ici une maison de banque se charge d'émettre les titres pour le compte de la société, et prend seulement une commission ; 3^o vente des titres au détail.

Dans ces deux derniers cas, c'est la société étrangère elle-même qui agit pour son propre compte, elle est tenue d'acquitter les droits.

Une augmentation de capital à laquelle les anciens actionnaires ont seuls le droit de participer, est-elle une émission ? On a prétendu que cette réserve faite au profit des anciens actionnaires, était destructive du principe de l'émission, puisqu'elle supprimait la généralité de l'appel au public. La Cour de cassation a rejeté cette théorie¹ en décidant que l'expression générale « émis en France » comprend tout placement d'actions nouvelles sur le marché français.

Il n'y a donc pas lieu de distinguer entre l'augmentation de capital et la création de la société, entre les souscriptions générales ou réservées, il y a émission dès qu'il y a attribution d'un titre nouveau. Mais à quel moment précis l'émission est-elle accomplie, et, par conséquence, à quel moment les taxes sont-elles exigibles ?

¹ Arrêt précité du 17 janvier 1888.

On considère généralement que l'émission est accomplie, lorsque le créancier a la possibilité de disposer de son titre, alors même qu'il n'est pas certain de pouvoir jamais user de ce droit. C'est ce qui s'est produit dans une hypothèse toute spéciale : une compagnie empruntant avait créé pour servir de garantie à son banquier des obligations que celui-ci ne pourrait vendre que s'il n'était pas remboursé.

L'administration de l'enregistrement considérant que la remise des titres par la Compagnie à la banque constituait une véritable émission, réclama sur ces valeurs : 1° le droit de timbre en vertu de la loi du 5 juin 1850 ; 2° la taxe annuelle représentant pour les valeurs au porteur le droit de transmission créé par la loi du 23 juin 1857.

Par un arrêt du 19 juillet 1875¹ la Cour de cassation confirma un jugement du tribunal de la Seine du 11 juillet 1874 qui avait fait droit aux réclamations de l'enregistrement.

Bien que rendue en matières de sociétés françaises cette décision concerne également les valeurs étrangères. Le principe de l'équivalence ne rencontre dans l'hypothèse aucun obstacle à son application.

Le fait de l'émission des titres en France donne naissance à l'exigibilité de la taxe parce que le fait de l'introduction sur le marché, est une première circulation, et que c'est la circulation que

¹ D. P. 75. 1, 462 ; *Gaz. Pal.*, 75, 62.

frappent nos lois. Si donc une société étrangère pouvait prouver que les titres qu'elle a émis en France sont tous rentrés dans leur pays d'origine, qu'ils ne font plus chez nous l'objet d'aucune opération, l'impôt devrait cesser de lui-même, et la société serait en droit de demander la résolution de l'engagement de son représentant responsable. Mais c'est à la société de prouver que plus aucun des titres, émis par elle, ne circulent en France par son fait personnel¹.

Une décision du Ministre des finances du 17 juillet 1879 confirme cette opinion.

Il suffit, dit le Ministre, qu'un petit nombre de titres soient demeurés en France pour que l'impôt soit exigible en principe sur la quotité minima du capital des titres émis, conformément à l'article 2 du décret du 24 mai 1872².

§ 4. — SOUSCRIPTION.

La loi du 29 mars 1872 n'avait pas parlé de la souscription. Ce terme apparaît pour la première fois dans l'article 4 du décret du 6 décembre 1872, rendu par l'application de cette loi. A première vue, il semble avoir fait de la souscription un synonyme de l'émission, mais il est plus probable que c'est en vue d'atteindre l'ensemble des opérations qui ont pour but l'introduction des valeurs étrangères, que le pouvoir réglementaire a joint au mot *émission* celui de *souscription*.

¹ Jug. Trib. Seine, 25 fév. 1893 et Cass., 12 avril 1897, déjà cités.

² V. J. E 21, 684, D. P. 80, 3. 84, Sol. 16 août 1894.

Quand nous étudierons les impôts relatifs aux fonds d'Etat, nous aurons l'occasion de constater d'après les débats de l'Assemblée nationale, que si la loi du 25 mai 1872 a associé dans les dispositions de son article 2, les mots émission et souscription, c'est qu'elle avait la prétention d'employer des expressions assez compréhensives pour embrasser tous les cas possibles.

Quoique le terme de souscription s'emploie fréquemment, dans le langage des affaires, comme synonyme d'émission, il y a pourtant une distinction à faire entre eux. Une société émet des actions, et souscrit des obligations. La souscription dans ce sens est en quelque sorte une reconnaissance de dette. Elle désigne non pas le contrat passé par le tiers qui veut acquérir des obligations, mais celui de la Compagnie elle-même, qui s'engage à payer des intérêts et à rembourser le capital.

En se basant sur le texte même de la loi de 1872, on aurait pu soutenir que la société étrangère était bien tenue de présenter à l'agrément du Ministre un représentant responsable si elle voulait émettre ses titres, mais qu'il n'en était pas de même lorsqu'elle voulait souscrire des obligations. Qu'il n'y avait aucun rapport à établir entre ces deux sortes de titres, que l'un représentait un associé, l'autre un créancier, et que dans une semblable hypothèse, un raisonnement par analogie, n'était pas admissible.

Les termes exprès du décret ont supprimé la possibilité d'une semblable controverse. Quel que

soit le genre de titre que la société veut introduire sur le marché, celle-ci doit préalablement faire agréer un représentant responsable.

Si le terme de souscription est considéré par le décret du 6 décembre 1872 par rapport à son objet, la loi du 13 avril 1898 le considère par rapport à son sujet.

L'émission désigne alors le fait de la société introduisant elle-même ses titres sur notre marché, la souscription désigne l'intermédiaire qui s'est chargé du placement des titres.

Nous aurons donc à en reparler lorsque nous étudierons les faits juridiques provenant des tiers et rendant les taxes exigibles à leur égard sous les mêmes conditions que s'il s'agissait de la société étrangère elle-même.

§ 5. — EXPOSITION EN VENTE.

L'exposition en vente est, elle aussi, un genre d'émission. Mais au lieu de commencer et de se terminer à jour fixe, elle se prolonge indéfiniment. Au lieu d'introduire le titre en bloc sur le marché, son but est de l'infiltrer peu à peu, par une offre constante faite au public.

Bien que prévue par la loi du 29 juin 1872, l'exposition en vente rentre plutôt dans le cadre des dispositions de la loi du 30 mars 1872 et de celle du 13 avril 1898.

On conçoit très bien un intermédiaire, se servant d'un semblable moyen pour classer des titres

dans sa clientèle. A force de répéter le nom d'une valeur, à force de la présenter comme excellente, il finit par tenter le public.

Mais on ne voit pas très bien une société se livrant à un travail semblable pour ses propres valeurs. L'administration n'a guère pu trouver qu'un exemple de cas où la société expose elle-même ses titres en vente. Cela peut arriver lorsque les compagnies de chemins de fer émettent des obligations nouvelles, et les exposent en vente dans les différentes gares de leur réseau ¹.

SECTION II

FAITS JURIDIQUES PROVENANT DES TIERS ET RENDANT LES TAXES EXIGIBLES

Le but de la loi du 29 juin 1872 avait été de mettre sur le pied d'égalité avec les valeurs françaises tout titre étranger circulant sur notre marché. En théorie tous les titres étrangers étaient soumis à la triple taxe, en fait on constatait en 1895, que 125.000.000 de valeurs étrangères échappaient annuellement à la taxe de transmission et à l'impôt sur le revenu, et n'acquittaient que le droit de timbre au comptant.

Ce droit était perçu lors de la première négociation, non pas sur la société, mais sur le porteur du titre. Celui-ci était tenu sous peine d'une amende de 5 % de la valeur nominale des titres négociés, de présenter ses titres à la formalité du timbre,

¹ *Instruction*, n° 2953.

et l'officier ministériel ne devait exécuter l'ordre de vente qu'après s'être assuré que les titres étaient régulièrement timbrés.

D'après la loi du 30 mars 1872 ce droit au comptant était la représentation de la taxe annuelle d'abonnement.

Il n'est pas sans intérêt de constater ici une très curieuse anomalie. Les sociétés étrangères qui se soumettent à l'abonnement paient sur leurs propres fonds la taxe représentative du droit de timbre, et prélèvent sur les dividendes à distribuer aux actionnaires la taxe représentative du droit de transmission, ainsi que l'impôt sur le revenu. Si la société se refuse à contracter un abonnement, le droit de timbre est acquitté au comptant par le porteur du titre, mais celui-ci n'est plus tenu ni du droit de transmission ni de l'impôt sur le revenu.

La situation résultant de la loi de 1872 créait donc au profit de la société et du porteur du titre un avantage considérable. Celle-ci était exonérée de tout impôt, et celui-là se libérait indéfiniment de toute charge en payant une seule fois une taxe de 1 % plus deux décimes. C'est pourquoi, en dehors des cas où la société étrangère faisait admettre ses titres à la cote officielle, on en faisait l'objet d'une émission publique en France, la loi du 29 juin 1872 était devenue lettre morte.

N'ayant aucun moyen d'action contre les sociétés étrangères, le fisc en était réduit à admettre ce qu'il ne pouvait empêcher. Nous l'avons déjà dit,

en 1895 le législateur tenta pour la première fois, de remédier à cet état de choses.

La loi de finance du 28 décembre, article 3, élève de 1 fr. 20 (décimes compris) à 2 francs (sans décime) le droit de timbre au comptant sur les titres étrangers désignés dans l'article 9 de la loi du 23 juin 1857 et dans l'article 1 § 4 de la loi du 30 mars 1872 (titres émis par les villes, provinces, corporations ou établissements étrangers).

Ce droit est perçu sur la valeur nominale de chaque titre ou coupure considérée isolément et dans tous les cas sur un minimum de 100 francs (art. 3).

Les titres étrangers timbrés antérieurement tombent également sous l'application de la nouvelle loi, mais elle autorise l'imputation du montant de l'impôt déjà payé.

A ce rehaussement de tarif, la loi de 1895 a joint toute une série de formalités qu'elle a puisées dans l'article 2 de la loi du 25 mai 1872, et qu'elle a rendues applicables aux titres étrangers désignés dans l'article 9 de la loi du 23 juin 1857 et l'article premier § 2, de la loi du 30 mars 1872. Cet article 2 de la loi du 25 mai 1872 dispose qu'aucune émission ou souscription de titres de rente ou effets publics des gouvernements étrangers ne peut être annoncée, publiée, ou effectuée en France, sans qu'il ait été fait, dix jours à l'avance, au bureau de l'enregistrement dans la circonscription duquel l'émission ou la souscription a eu lieu, une déclaration dont la date doit être mentionnée dans les

avis ou annonces. Les titres ou certificats provisoires de titres souscrits ou émis en France ne peuvent être remis aux souscripteurs ou preneurs sans avoir préalablement acquitté les droits de timbre exigibles ; et si le droit a été payé sur le certificat provisoire, le titre définitif correspondant doit être timbré sans frais sur la présentation de ce certificat. Une amende de 5 % de la valeur nominale des titres annoncés ou émis, sans que cette amende puisse être inférieure à 50 francs, était la sanction de ces dispositions.

On pourrait résumer en quelques mots le principe de la législation fiscale existant en 1895 : tout acte introductif de valeurs étrangères provenant des particuliers est interdit tant que le droit de timbre au comptant n'a pas été acquitté.

Ce principe a été complètement modifié par la loi du 13 avril 1898, elle n'admet pas plus l'introduction des titres étrangers sur le marché par la société que par les particuliers. Elle ne veut plus de circulation tant qu'un représentant responsable n'a pas été agréé par le Ministre.

Si absolue que soit cette nouvelle règle, elle n'est pas sans exception, et la loi de 1895 trouve encore son application dans de nombreuses circonstances.

§ 1. — NOUVELLE LÉGISLATION CRÉÉE EN 1898.

Une société étrangère, qui voulait placer ses titres sur le marché français, sans avoir à fournir

de représentant responsable, avait recours avant 1898 à un intermédiaire. Celui-ci portait à l'enregistrement les titres qui devaient circuler en France, les faisait frapper au timbre de 1 % plus deux décimes, et pouvait ensuite les mettre sur le marché sans avoir à craindre aucune réclamation de la part du fisc.

Nous venons de voir que la loi de 1895 avait rendu cette formalité un peu plus compliquée en exigeant pour les titres des sociétés ce que la loi du 25 mai 1872 avait prescrit pour les fonds d'Etat; et qu'elle avait en outre rehaussé le droit au comptant.

Ce n'étaient là que des modifications, le principe de la loi du 29 juin 1872 n'en restait pas moins lettre morte quant au fond. Que fit la loi du 13 avril 1898? Pour revenir à l'esprit de la loi du 29 juin 1872, base de la législation fiscale en matière de valeurs étrangères, elle dut ne tenir aucun compte de la loi de 1895, la considérer comme une loi d'attente édictée dans le seul but de soustraire le trésor aux trop nombreuses fraudes dont il avait été l'objet.

D'après la nouvelle loi, toute personne sans exception, qui effectue en France l'émission, la mise en souscription, l'exposition en vente, ou l'introduction sur le marché de titres d'actions, ou obligations créés par une société ou collectivité étrangère, qui n'aurait pas fait agréer au préalable un représentant français, personnellement responsable des droits du timbre, de transmission, et de

l'impôt sur le revenu auxquels ces titres sont soumis, est passible de la pénalité édictée par l'article 3 de la loi du 25 mai 1872¹, c'est-à-dire d'une amende de 5 % de la valeur nominale des titres émis, mis en souscription, exposés en vente, ou introduits sur le marché, sans que cette amende puisse être inférieure à 50 francs en principal.

Aucune disposition législative ne s'était encore occupée de l'hypothèse d'une société faisant émettre ses titres par un tiers. Aussi, chaque fois qu'une société ne trouvait pas un avantage réel à présenter elle-même ses titres au public, elle prenait un intermédiaire qui se chargeait de faire l'opération en son propre nom. Au lieu de l'abonnement organisé par la loi du 29 juin 1872, celui-ci n'avait qu'à payer le droit au comptant prévu par la loi du 30 mars 1872 et la loi du 28 décembre 1895.

L'article 12 de la loi du 13 avril 1898 fait disparaître cette anomalie en interdisant aux tiers de faire en leur nom ce que la loi du 29 juin 1872 avait interdit aux sociétés, tant qu'un représentant responsable n'aura pas été soumis à l'agrément du Ministre.

Comment se fait-il que le législateur, connaissant les moyens employés par les sociétés étrangères pour échapper à l'impôt, n'ait pas pris plutôt les dispositions qui devait les contraindre à acquitter la triple taxe.

M. Krantz, dans le rapport fait au nom de la Commission du budget, estime que cette réglementation était impossible jusqu'à la loi du 28 avril 1893,

parce que le législateur ne pouvait atteindre les intermédiaires. « Aujourd'hui, dit-il, l'existence d'une taxe sur les opérations de bourse permet à l'administration d'exercer une surveillance plus complète sur la circulation en France des valeurs étrangères¹ ».

La loi du 28 avril 1893, en établissant un impôt sur toute opération de bourse et en obligeant toute personne, qui, par profession, s'occupe d'achat ou de vente de valeurs, à présenter un bordereau signé d'un agent de change et constatant l'opération effectuée, permet à l'administration de connaître les intermédiaires.

L'intermédiaire connu, la loi pouvait alors l'atteindre.

Nous allons passer de nouveau en revue l'émission, la mise en souscription, l'exposition en vente, et l'introduction sur le marché opérés cette fois par une personne quelconque et non plus par la société. Nous verrons ensuite quelles dispositions nouvelles renferme encore l'article 12 de la loi du 13 avril 1898, pour rendre indispensable l'agrément d'un représentant responsable.

L'émission, nous l'avons dit, comprend tout placement de valeurs mobilières sur le marché français. La loi interdisait à la société étrangère l'émission de ses titres en France si elle ne fournissait un représentant responsable, mais tout intermédiaire, coulissier, banquier, voire même le correspondant

¹ Rapport général fait au nom de la Commission du budget de 1898, *J. Off.*, décembre 1897, p. 1012.

de la société pouvait émettre les titres à condition d'en faire, dix jours avant, la déclaration au fisc et de payer le droit de timbre de 2 ‰. Aujourd'hui l'émission est interdite à la collectivité, à son mandataire, à tout individu quelconque, tant qu'il n'existe pas de représentant responsable. Nous verrons plus tard quelle est la sanction de cette règle.

La mise en souscription et l'exposition en vente ne sont qu'une sorte d'émission, qui se prolonge jusqu'à ce que le but poursuivi soit atteint. C'est le fait du changeur qui expose dans sa vitrine des titres étrangers. Jusqu'en 1898, si ces titres avaient acquitté le droit de timbre au comptant, ils se trouvaient en règle avec la loi. La loi de 1898 faisant entrer dans son texte l'exposition en vente permet à l'administration une distinction.

Si le titre frappé du timbre au comptant est la propriété personnelle du changeur et a été exposé dans sa vitrine sans intention d'en faire l'objet d'une offre constante au public, l'administration devra se déclarer satisfaite du droit payé. Mais si, au contraire, le titre a été exposé dans le but de lui susciter des acheteurs, si le changeur n'en est que le dépositaire, l'intermédiaire chargé de le vendre, on conçoit fort bien que l'administration ne se contente plus du droit au comptant, qu'elle exige un représentant responsable, à défaut duquel elle sévira contre le changeur au moyen des amendes édictées par la loi de 1898.

Il y a là une distinction très délicate à établir, sur laquelle les tribunaux n'ont pas encore eu à se

prononcer. Nous verrons néanmoins, en traitant des différents cas où la loi de 1895 reste applicable, que, jusqu'à ce jour, l'administration avait négligé de relever les infractions commises par les changeurs en exposant dans leurs vitrines des titres non timbrés. En sera-t-il de même avec la nouvelle loi de 1898 et la double interprétation à laquelle une même situation pourra donner lieu?

L'introduction sur le marché est le fait de l'établissement de crédit, du banquier, du professionnel en matière de vente et d'achat de valeur de bourse, qui écoule peu à peu, suivant les demandes, les titres qu'il a achetés en vue de créer sur la place un courant d'affaire sur ces valeurs, ou d'accroître celui qui existe déjà. Par cela même qu'elle suppose l'idée de constituer un marché plus ou moins étendu, ou de donner plus d'importance au marché existant, l'opération doit avoir pour objet une certaine quantité de titres. Cette quantité, dit l'instruction de l'enregistrement¹ ne peut être déterminée dans chaque cas particulier qu'en tenant compte des circonstances ; il est donc impossible de la fixer d'avance d'une manière uniforme et invariable à un certain chiffre.

Indépendamment de l'émission, de la mise en souscription, de l'exposition en vente et de l'introduction des valeurs étrangères, l'article 12 de la

¹ Instruction n° 2953. — Le fait de vendre en France, 1, 10, 20, 100 actions d'une société anonyme non abonnée, dit le *Journ. des Débats*, ne constitue pas l'introduction sur le marché. C'est la vente ayant pour but le placement du titre qui constitue l'introduction.

loi du 13 avril 1898 prohibe l'annonce ou la publication de ces mêmes opérations.

Que faut-il entendre par annonce ou publication? Qu'est-ce au juste, demande le *Journal des Débats*, qu'annoncer au public une émission? « Deux lignes publiées dans le bulletin financier d'un journal, et faisant connaître l'émission de titres d'une société étrangère, donneront-elles lieu à l'application des peines draconiennes édictées par l'article 12? »

La réponse n'est pas douteuse. La loi de 1898 a puisé l'esprit de sa disposition dans le texte de la loi du 25 mai 1872, relative aux fonds d'Etat étrangers. Cette loi, dans son article 2, interdisait d'une façon générale et absolue toute annonce ou publication, faites au moyen d'actes de publicité quelconques : insertions dans les journaux, affiches, prospectus, tant qu'une déclaration au bureau de l'enregistrement n'aura pas été faite.

En ce qui concerne les titres des sociétés, il faut donc décider que « deux lignes publiées dans un bulletin financier », sont suffisantes pour donner à l'administration le droit de poursuivre contre le directeur du journal, l'amende de 5 % de la valeur nominale des titres faisant l'objet de l'annonce.

Deux solutions de l'enregistrement, voyaient, des contraventions à la loi de 1872 dans des hypothèses bien plus surprenantes. L'une d'elles a décidé qu'il y avait contravention à la loi lorsque l'on envoie par la poste, une circulaire anonyme à un grand nombre de personnes, pour les inviter à

souscrire. « Dans ce cas, dit cette solution, les agents de l'enregistrement ont le droit de se concerter avec l'administration des Postes, pour connaître et réprimer les manœuvres de cette nature, et opérer la saisie des lettres imprimées¹ ».

La seconde solution considère qu'il y a convention, lorsque les journaux, sans insérer des annonces proprement dites, publient des articles de discussion ou d'appréciation qui ont pour résultat de donner de la publicité à l'émission ou à la souscription².

Pourtant il subsiste une différence entre la loi du 25 mars 1872, et la disposition de la loi de finance de 1898. L'annonce ou la publication relative aux fonds d'Etat est punie de l'amende, même si elle a pour but des opérations passées à l'étranger, elle n'est punie par notre nouvelle loi que pour les opérations faites en France. L'administration a cru prudent d'appeler tout spécialement l'attention de ses agents sur ce point.

L'article 12 de la loi de finance de 1898 interdit à toute personne de faire dans notre pays « le service financier des valeurs étrangères tant qu'un représentant responsable des droits de timbre, de transmission, et de l'impôt sur le revenu dont ces titres sont redevables, n'aura pas été agréé ».

Un amendement de M. Toulouse, qui tendait à donner aux termes *service financier* un sens très compréhensif proposait en outre, par un renché-

¹ Sol., 24 sept., et 9 nov. 1872.

² Sol., 9 nov. 1892.

rissement de l'impôt sur les opérations de Bourse, de rendre presque impossible toute circulation des titres, des sociétés étrangères, qui ne se seraient point abonnées. « A dater de l'expiration du délai de trois mois à partir de la mise en vigueur de la présente loi, sur toute opération de Bourse, ayant pour objet l'achat ou la vente au comptant ou à terme, des titres des sociétés, compagnies, entreprises, villes, provinces, corporations étrangères qui n'auraient pas fait agréer un représentant responsable, ou constitué un cautionnement, le droit de timbre est porté à 25 centimes par 1.000 francs ou fraction de 1.000 francs du montant de l'opération calculée d'après le taux de la négociation¹ ».

La Commission du budget entendait par service financier le paiement habituel des coupons, le transfert ou le remboursement des titres. Quant à l'augmentation du taux de l'impôt sur les opérations de bourse faites par les porteurs de titres étrangers dont les sociétés n'ont pas de représentant en France, la Commission du budget s'est opposée à la faire figurer dans son projet pour les raisons suivantes : « Il nous a paru, dit M. Krantz, rapporteur général², que ce n'était pas précisément le moyen d'obliger les sociétés étrangères anglaises ou américaines, à constituer un représentant responsable, que de frapper d'une véritable amende, les porteurs français ; nous avons fait disparaître cette sanction indirecte, et nous avons établi, par

¹ Ch. des Députés, séance du 7 mars 1897 ; *J. Off.*, 8 mars 1898.

² Ch. des Députés, même séance.

le premier paragraphe de l'article 8, une sanction plus équitable. Par conséquent, les mesures que nous vous soumettons sont aussi complètes et aussi efficaces que celles qui vous avaient été précédemment proposées. »

L'opinion de la Commission du budget est devenue la loi. Par service financier, il faut entendre désormais soit le remboursement ou le transfert de titres, soit le paiement des coupons effectué par des intermédiaires ou des représentants des sociétés, ou collectivités étrangères, qui ont émis les titres. Est donc exclu le simple achat de coupons fait par un changeur, une maison de banque, ou un établissement de crédit ; les coupons achetés étant destinés à être présentés au paiement soit aux guichets de la société, soit à ceux de son correspondant¹.

Telles sont dans leur ensemble les nouvelles dispositions prévues par le § 1 de l'article 12 de la loi de finance du 13 avril 1898, quelle extension faut-il leur donner ? quelle est la limite de leur compréhension ? il est difficile de le prévoir, l'administration n'ayant encore donné qu'un commentaire des plus succincts et la jurisprudence n'ayant pas encore eu à se prononcer sur la matière.

Toutefois, en terminant, une remarque s'impose : la loi du 13 avril 1898, omet volontairement de comprendre dans son dispositif, soit l'inscription à la cote, soit la négociation.

¹ V. Instruction du 31 mai 1898, n° 2953.

1° La loi de 1898, n'ayant pour but que de régler l'intervention des tiers, ne pouvait mentionner l'inscription à la cote. La société, qui veut voir coter ses titres, peut seule formuler une demande d'inscription. D'autre part, s'il est une hypothèse où le principe d'équivalence fut appliqué d'une façon absolue, c'est bien au cas d'inscription à la cote, puisque la Chambre syndicale ne pouvait l'accorder qu'après l'agrément par le Ministre d'un représentant responsable.

Pour ces deux raisons il était inutile de parler de l'inscription à la cote, les règlements en vigueur étaient suffisants, il n'y avait qu'à les appliquer.

2° Il semble que le contraire pourrait être dit de la négociation. La loi de 1898 a omis d'en parler parce qu'elle s'est sentie impuissante à son égard. Comment distinguer la négociation prévue par la loi du 30 mars 1872 de celle prévue par celle du 29 juin 1872, lorsqu'elles ont toutes deux un tiers pour sujet? A quels signes extérieurs aurait-on pu déterminer que la négociation accomplie par un particulier avait pour objet l'introduction des titres sur le marché? A quels autres signes aurait-on pu déterminer, d'autre part, que cette même négociation n'a qu'un caractère individuel?

Il est vrai que la même situation existe à l'égard de l'exposition en vente, qui nécessite l'agrément d'un représentant responsable lorsqu'elle est l'œuvre de la société ou d'un tiers dont le but est de créer un courant d'affaires sur la valeur en France, et

qui ne nécessite plus que le paiement de la taxe au comptant de 2 % prévue par la loi de 1895, lorsqu'elle est l'œuvre d'un particulier qui veut vendre des titres qui sont sa propriété.

Quoi qu'il en soit, le législateur n'a pas voulu, pour un fait qui se répète aussi fréquemment qu'une négociation, créer dans la législation une ambiguïté qui nécessiterait à chaque instant l'intervention des tribunaux, et c'est pourquoi il a laissé la négociation sous l'empire de la loi de 1895.

DU DROIT DE COMMUNICATION

Il est à noter, que tout en édictant les mesures dont il vient d'être parlé, et qui tendent indirectement à assurer de la part des sociétés et autres collectivités étrangères, le paiement des taxes annuelles dues à raison de l'émission ou de la circulation en France de leurs titres, l'article 12 de la loi des finances n'a pas étendu le droit de communication, qui appartenait aux agents de l'enregistrement, en vertu de la législation antérieure. M. Hippolyte Morel, rapporteur, au nom de la Commission des finances du Sénat, du projet de loi adopté par la Chambre des députés, s'exprimait en ces termes : « Le troisième paragraphe (il s'agit de l'article 12 de la loi des finances) décide qu'un règlement d'administration publique déterminera les mesures d'application du présent article. Cette formule générale pourrait laisser penser que ces mesures comprendraient le droit de communication

accordé à l'administration de l'enregistrement. Ce serait une erreur. Ni le gouvernement ni la Commission n'entendent comprendre ce droit dans la délégation faite au Conseil d'Etat. Les preuves auront lieu par les autres moyens à la disposition de l'administration de l'enregistrement¹. »

Pas plus aujourd'hui qu'autrefois, l'administration ne peut exercer ses investigations chez les

¹ Il serait peut-être utile de reproduire à ce sujet une partie de la discussion qui eut lieu au Sénat le 1^{er} avril 1898. V. Sénat, *J. Off.*, 2 avril 1898, annexes n° 16.

M. Ernest Boulanger. — « Messieurs, je viens demander au gouvernement de vouloir bien préciser le sens d'une disposition qui a été introduite dans le troisième paragraphe de l'article 10. Cet article 10, vous le savez, a pour but de donner à l'administration de l'Enregistrement des facilités pour saisir les émissions, les annonces, les souscriptions et le paiement des coupons des titres qui tombent sous l'application de la loi. Mais le paragraphe 3 porte : « Un règlement d'administration publique déterminera les mesures d'application du présent article. »

Il laisse donc au règlement d'administration publique le soin d'indiquer par quelles mesures l'administration fiscale pourra avoir la preuve des faits qui donnent lieu à l'application de l'impôt. Comme cette délégation au Conseil d'Etat est générale, on pourrait penser que celui-ci aura auprès des sociétés qui sont visées par l'article 1^{er} et même chez les simples particuliers, le droit d'établir l'investigation et l'exercice qui appartiennent, d'après la loi actuelle, à l'administration de l'Enregistrement à l'égard des sociétés qui vivent de publicité.

J'ai posé la question à la Commission.

Elle estime que dans la pensée du gouvernement, cette délégation générale : un règlement d'administration publique déterminera les mesures d'application du présent article, ne comporte pas du tout la délégation au Conseil d'Etat d'établir ce droit d'investigation, ce qui serait une mesure très grave.

Je demande à M. le Ministre s'il est d'accord avec la Commission sur ce point.

M. le Ministre des finances. — « C'est entendu. Le gouvernement considère que ni lui, ni le Conseil d'Etat ne seraient autorisés par la délégation qu'ils reçoivent de la loi à étendre le droit d'investigation à des personnes qui n'y sont pas soumises aujourd'hui.

M. E. Boulanger. — En d'autres termes, Monsieur le Ministre, vous considérez que le texte de l'article ne donne pas au Conseil d'Etat le droit d'insérer dans le règlement d'administration publique une disposition relative à la vérification et à la communication chez les particuliers ?

M. le Ministre. — Parfaitement, nous sommes d'accord. »

particuliers, et dans les établissements privés ou en nom collectif; pour prouver contre eux, il lui faut invoquer des présomptions graves, des faits précis et concordants, déduits d'un ensemble de circonstances parvenues à sa connaissance¹.

Mais il est à présumer qu'à l'encontre des établissements vis-à-vis desquels l'administration possède le droit de communication, elle en usera de la façon la plus rigoureuse, se sentant appuyée par une jurisprudence de plus en plus favorable. C'est ainsi que, tout récemment, un arrêt de la Cour de cassation, en date du 28 février 1898, décida qu'une société anonyme ne pouvait se refuser à donner communication du registre des délibérations de son Conseil d'administration, alors que, à raison des pouvoirs confiés par les statuts de la dite société à ce Conseil touchant les recettes, les dépenses et les comptes, ce registre peut être considéré comme un document relatif à la comptabilité².

L'administration sera donc en droit de demander à ces sociétés communication de tout document, qui peut avoir trait à des valeurs étrangères qui ne sont point en règle avec le trésor. Si l'assujetti se refuse à présenter les pièces à lui demandées, soit en prétextant qu'elles n'existent pas, soit qu'elles ne se trouvent pas au bureau, où le préposé de l'enregistrement se présente, il encourt une amende

¹ Instruction, n° 2953.

² Voyez à ce sujet, *Rev. Enreg.*, 1672, et *Revue des Sociétés*, 1898, 1^{re} partie, p. 215.

qui sera prononcée par le tribunal, s'il est démontré d'après les circonstances de la cause et le caractère des pièces demandées que ces pièces existaient parfaitement aux mains de l'assujetti. Cette amende a été fixée par l'article 22 de la loi du 23 août 1871 ainsi conçu : « Les sociétés, compagnies, assureurs, entrepreneurs de transports et tous autres assujettis aux vérifications des agents de l'enregistrement par les lois en vigueur, sont tenus de représenter aux dits agents leurs livres, registres, titres, pièces de recette, de dépense et de comptabilité, afin qu'ils s'assurent de l'exécution des lois sur le timbre. Tout refus de communication sera constaté par procès-verbal, et puni d'une amende de 100 francs à 1.000 francs. »

Nous venons de supposer que l'administration de l'enregistrement exerçait son droit de communication chez des sociétés françaises pour constater si elles n'ont pas, en fraude de la loi nouvelle, émis, mis en souscription, exposé en vente, introduit sur le marché, ou fait le service financier, de titres étrangers, alors qu'il n'existait aucun représentant responsable.

Faut-il reconnaître à l'administration ce même droit à l'encontre des sociétés étrangères, quant à leurs succursales établies en France?

M. Demazure se prononce pour la négative : « Toutes les fois, dit-il, que le législateur a voulu atteindre les sociétés étrangères ou leurs titres, il s'en est expliqué par des dispositions spéciales ; on ne saurait d'autre part considérer les lois sur le droit de

communication comme des lois de police obligeant tous ceux qui habitent le territoire. Le seul fait de l'existence en France d'une succursale ne nous paraît pas suffisant en droit pour soumettre une société étrangère, dans la personne du directeur de cette succursale, au droit de communication¹. »

M. Demazure reconnaît lui-même que son opinion n'est pas celle de la régie, qui depuis une solution du 7 février 1873 est définitivement fixée en sens contraire. L'administration base son opinion sur le décret du 17 juillet 1857, dont l'article 12 porte que « les dispositions du présent article sont applicables aux sociétés, compagnies, entreprises étrangères. » Or, dans son premier paragraphe l'article 12 édicte une amende contre les infractions aux dispositions du présent règlement et le droit de communication (art. 9) constitue une des principales prescriptions de ce décret.

Comment admettre à l'heure actuelle un principe contraire, alors que le législateur proclame partout l'équivalence entre les sociétés françaises et les sociétés étrangères? Quelle serait la raison d'accorder à celles-ci un avantage, qu'on refuse aux premières. L'administration qui cherche partout à atteindre les valeurs étrangères, se refuserait à aller constater dans les succursales françaises de sociétés étrangères les contraventions à notre loi de finances? Ce serait encourager la création de ces succursales qui seules seraient à l'abri des

¹ *Régime fiscal des sociétés*, p. 361, n° 273.

investigations du fisc, et pourraient à leur gré violer les prescriptions de nos lois.

Enfin une société française qui possède des succursales à l'étranger est-elle tenue de donner communication à l'enregistrement de tous les documents qui se trouvent au siège social et qui proviennent des agences situées à l'étranger ?

La question a été résolue affirmativement par un jugement du tribunal du Havre du 25 mars 1881¹. Le tribunal basait sa décision sur ce fait : que parmi les documents venant de l'étranger, il se pouvait que plusieurs fussent passibles de l'enregistrement, ou du timbre.

§ 2. — CAS OU LA LOI DE 1895 DEMEURE ENCORE APPLICABLE.

D'après la loi du 29 juin 1872, une société étrangère ne peut faire inscrire ses titres à la cote, ne peut les négocier, les exposer en vente, ni les émettre en France, tant qu'elle n'a pas présenté à l'agrément du Ministre des finances un représentant responsable.

D'après la loi du 13 avril 1898 nul ne peut émettre, exposer en vente, introduire ou mettre en souscription sur le marché français des titres étrangers tant qu'un représentant responsable n'a pas été agréé.

Mais que se passera-t-il si, en dehors de ces

¹ Voyez *Journ. Enreg.*, 21,675.

faits, un titre étranger est négocié en France, si un contrat de mariage ou un testament révèlent la présence de titres étrangers, qui ne sont pas en règle avec le trésor.

La loi de 1898 n'ayant pas visé les faits qui peuvent avoir trait à une circulation particulière, à une présence individuelle des titres étrangers sur le marché français, c'est la législation antérieure réglée par la loi de 1895 qu'il faut appliquer dans la circonstance.

La loi n'interdit pas aux particuliers la possession de titres étrangers, qui ne se sont pas soumis aux exigences de l'enregistrement, chacun est libre d'avoir un patrimoine formé à son gré. Elle leur dit seulement : constituez-vous un portefeuille de valeurs étrangères si bon vous semble, vous ne trouverez en France que celles qui acquittent l'impôt dont je les ai frappées, libre à vous d'acheter les autres à l'étranger ; mais quant à ces dernières, je m'oppose formellement à ce que quiconque en fasse le service financier en France, tant qu'un représentant responsable n'aura pas été agréé ; et si vous voulez les vendre par l'intermédiaire d'un officier ministériel, je me réserve le droit de prélever sur la négociation une taxe, qui me dédommagera de l'impôt dont j'ai été privée.

Le porteur reste donc libre d'avoir entre les mains des titres qui ne paient pas la triple taxe, mais il ne peut en faire usage en France sans tomber sous le coup d'un droit au comptant. Il existe pourtant une négociation qui échappe aux investi-

gations du fisc, c'est la transmission de la main à la main.

A l'heure actuelle ce mode de procéder est encore peu usité, il ne se pratique guère que pour des sociétés n'ayant pas besoin d'un marché, et dont les titres sont classés. Mais en sera-t-il toujours de même? Ne pourrait-on pas supposer un banquier achetant directement des titres à l'étranger pour son compte personnel, puis les revendant sans aucun intermédiaire. Tant que le banquier ne pourra être considéré comme le correspondant des sociétés dont il achète puis revend les titres, le fisc ne pourra rien lui dire.

Au contraire, si le propriétaire de la valeur étrangère ne peut vendre un titre par lui même et directement, s'il a besoin de recourir à un agent de change, la situation n'est plus la même, il fait aux yeux de la loi usage de son titre, il le négocie et par ce fait il doit l'impôt. Mais quel impôt? Pourrait-on songer à réclamer à défaut d'un représentant responsable le paiement des amendes prévues par la loi?

Le législateur a considéré qu'il serait exorbitant de rendre responsable, d'une manière générale et absolue, le porteur du titre du non accomplissement des obligations de la société, et de le punir pour une infraction qu'il ne dépend pas de lui, de faire cesser. Mais pour se récupérer dans une certaine mesure des taxes qui lui sont dues, l'Etat perçoit un droit de timbre au comptant sur la valeur nominale du titre négocié. C'est ce droit établi à l'ori-

gine au taux de 1 franc (plus 2 décimes) par la loi du 30 mars 1872, que la loi de 1895 a élevé à 2 francs.

Il subsiste encore, à côté de la négociation particulière, toute une série de faits prévus par la loi du 30 mars 1872, et qui donnent lieu, eux aussi, au recouvrement de cette taxe au comptant. L'article 2 de la loi s'exprimait ainsi : « Les titres étrangers ne pourront être énoncés dans des actes de prêt, de dépôt, de nantissement ou dans tout autre acte écrit, à l'exception des inventaires, sans avoir été timbrés. La Cour de cassation, dans un arrêt du 31 mars 1886, a donné à cet article le sens le plus large et le plus compréhensif, n'admettant pas que la présomption d'*usage du titre*, qui est la base de la taxe au comptant, puisse être combattue par la preuve contraire¹. Cet arrêt est ainsi conçu :

Attendu qu'aux termes de la loi du 30 mars 1872, article 2, nul ne peut négocier, exposer en vente ou énoncer dans un acte de prêt, de dépôt, de nantissement, ou dans tout autre acte écrit à l'exception des inventaires, des titres étrangers qui n'auraient pas été admis à la cote, ou qui n'auraient pas été dûment timbrés au droit de 1 % du capital nominal. (Depuis la loi de 1895 c'est 2 % qu'il faut dire.)

Attendu qu'il résulte de cette disposition que la loi a voulu atteindre, non seulement le fait de la négociation ou de l'exposition en vente, mais encore le simple fait de l'énonciation des titres étrangers dans un acte, sans que la présomption d'usage qui est attachée à ce fait, puisse être combattue par la preuve contraire.

¹ Civ. rej., 31 mars 1886, D. P. 86, 1, 271 ; J. N., 22. 649.

Attendu que d'après les constatations du jugement attaqué, H. et B., réglant leurs comptes par acte du 9 septembre 1879, ont énoncé dans cet acte une vente faite par H. à la Société de l'Union générale, de trente mille bons de l'Ile de Porto-Rico et ont ajouté que l'opération s'était liquidée par une livraison de 25.000 titres.

Attendu qu'en condamnant dans ces circonstances H. et B. à payer les droits de timbre et les amendes encourues sur ceux de ces titres qui n'avaient pas été soumis au timbre antérieurement à l'acte dans lequel ils ont été énoncés, le jugement attaqué, loin de violer la disposition précitée, en a fait au contraire une juste application...

De cet arrêt il résulte que tout écrit ayant le caractère public ou privé, tout bordereau, tout récépissé, toute quittance énonçant des valeurs étrangères qui n'auraient point été frappées du timbre, quels qu'en soient la forme, le but ou l'objet, est rigoureusement interdit, parce que la mention des titres fait présumer une négociation ou tout au moins une circulation et que toute circulation des valeurs mobilières étrangères non timbrées, est interdite.

Disons cependant que l'administration, dans un sentiment de justice et pour la stricte interprétation de la loi, a reconnu d'elle-même certaines exceptions à la règle que nous venons d'énoncer.

Avant d'entreprendre l'étude de cette nouvelle catégorie de faits, qui rendent la taxe au comptant exigible, il serait peut-être utile d'envisager certaines hypothèses qui n'ont pas été sans soulever de grosses difficultés.

1° L'administration peut-elle relever une amende. contre un acte qui énonce des titres retirés de la circulation antérieurement à la loi de 1872, qui les soumet à l'impôt? Plusieurs auteurs soutiennent que le droit de timbre est exigible. Le fait de l'énonciation fait présumer la circulation, et la présomption qui en résulte n'admet pas la preuve contraire¹. On répond à cela qu'une énonciation, qui constate la circulation de valeurs étrangères, à une époque où celles-ci étaient affranchies de tout impôt, ne saurait avoir pour effet de les y soumettre rétroactivement.

C'est la question de la rétroactivité, ou de la non rétroactivité des lois fiscales. M. E. Thoulouse disait à la Chambre² : « Ce n'est pas la non rétroactivité qui est le principe de nos lois, c'est la rétroactivité. Il est certain que toutes les lois conçues dans un intérêt général doivent avoir un effet rétroactif. L'intérêt public doit toujours primer l'intérêt particulier, et je trouve que l'on fait grandement erreur en disant que le principe de nos lois est la non rétroactivité. Au contraire, les lois doivent avoir un effet rétroactif... En matière d'impôt, il ne peut y avoir de droits individuellement acquis. »

M. C. Krantz, rapporteur général, envisageant à son tour le principe de la rétroactivité appliqué

¹ V. dans ce sens Jobit, *Régime fiscal des val. mob. étrangères*, p. 125; — Maguéro, *Traité alphabétique des droits d'enregistrement*, IV, v° val. mob. étrang., n° 138. — Contra D. Suppl. Répert. v° timbre, n° 1815, et jugement Trib. Seine, 8 mai 1875. D. P., 75, 5, 452; J. E., 19.895.

² Ch. députés, séance 7 mars 1898, *J. Off.*, 8 mars.

aux lois fiscales, répondait à M. Thoulouse : « J'avais toujours pensé que c'était le plus souvent contraire aux principes généraux du Code civil. Quoiqu'il en soit, en matière de lois fiscales, je déclare à la Chambre qu'il me paraît très juste, très utile de ne pas donner d'effet rétroactif à la loi. » Son opinion fut adoptée.

2° Un individu veut mentionner dans un acte, des titres qu'il n'a plus entre les mains. L'impossibilité matérielle dans laquelle il se trouve de les soumettre au visa pour timbre, le dispense-t-il d'obéir aux prescriptions de la loi? L'administration et la jurisprudence sont d'accord pour répondre négativement. « La loi du 30 mars 1872 n'exige pas, comme condition de son application, que les titres mentionnés dans un acte, se trouvent à ce moment entre les mains des parties qui font l'énonciation. Son texte, conçu en termes généraux, prohibe toute mention, dans un acte passé en France, même sous signature privée, de titres étrangers non timbrés¹. » La loi du 28 décembre 1895 est venue corroborer cette solution par une disposition ainsi conçue : « Tout acte ou écrit, soit public, soit sous signature privée, qui énoncera l'un des titres visés au présent article, devra indiquer le lieu, la date et le numéro du visa pour timbre, ainsi que le montant du droit de timbre payé, ou si la formalité a été donnée au moyen, soit du timbre extraordinaire, soit d'un timbre mobile, les mentions contenues dans l'empreinte

¹ I. G., n° 2729, § 2, p. 24.

du timbre apposé (art. 5). » Cet article n'est que la confirmation des dispositions prises par l'enregistrement en vue d'appliquer les dispositions de la loi du 30 mars 1872¹. Au cas où la partie qui veut énoncer des titres étrangers ne peut pas justifier à l'administration du visa pour timbre, elle est autorisée à payer les droits au bureau du timbre extraordinaire, en produisant un bordereau en double expédition, dans la forme actuellement employée pour le visa des titres étrangers. L'un de ces bordereaux contenant le détail des titres, revêtu de la réquisition de la partie ou du notaire, est classé suivant sa date ; l'autre présentant les mêmes indications, et sur lequel est mentionné le paiement des droits de timbre, doit être remis au receveur chargé d'enregistrer l'acte dans lequel les titres sont énoncés, et retenu par lui².

¹ Un décret du 2 janvier 1896 autorise la création de quatre nouveaux types destinés au timbrage à l'extraordinaire à l'atelier général, à Paris, savoir :

Le premier pour les titres désignés dans l'article 9 de la loi du 23 juin 1857 et 1, § 4 de la loi du 30 mars 1872, qui n'acquittent pas la taxe d'abonnement prévue par l'article 10 du décret du 17 juin 1857 et l'article 4 du décret du 24 mai 1872 et qui n'auront supporté au jour de la mise en vigueur de la nouvelle loi aucun droit de timbre au comptant.

Le second pour les titres d'actions ou d'obligations ci-dessus désignés, mais qui étaient déjà timbrés au moment où la loi nouvelle est devenue exécutoire.

Le troisième pour les titres de rentes, emprunts, et autres effets publics des gouvernements étrangers non timbrés au jour de la mise en exécution de la nouvelle loi.

Le quatrième, enfin, pour les titres désignés dans le paragraphe précédent, mais qui étaient déjà timbrés lors de la mise en vigueur de la nouvelle loi.

L'apposition extraordinaire du timbre ne peut avoir lieu qu'à l'atelier général à Paris. Les titres qui seront présentés au timbrage partout ailleurs continueront donc à recevoir la formalité du visa. Voyez l'instruction, n° 2653.

² Solution, 19 août 1872.

Si, comme il arrive parfois, les parties ne peuvent plus indiquer le numéro des titres, soit parce qu'elles ont négligé d'en prendre le relevé, soit pour toute autre cause, les conséquences de cet oubli sont à leurs risques et périls¹.

3° Un officier ministériel dresse un acte dans lequel il mentionne des valeurs étrangères : étant données les circonstances, il n'a pu se renseigner au préalable et savoir si la formalité du timbre a été accomplie. Est-il passible de l'amende pour contravention à la loi ? L'hypothèse la plus fréquente est la suivante : un notaire est appelé pour faire un testament ; parmi les biens légués, figurent des valeurs étrangères non timbrées, déposées dans une maison de banque. Le notaire est tenu de les mentionner dans son acte, et se met par là en contravention avec la loi. Par ce fait, il encourt l'amende de 50 francs, édictée par la loi du 22 frimaire an VII, que la loi du 28 décembre 1895 a portée à 100 francs, et de plus est responsable de l'acquittement des droits non payés. Cette situation d'un officier ministériel, contraint de par sa fonction, à se mettre en contravention avec la loi, est une anomalie regrettable de notre législation. Heureusement en pratique on y a remédié. L'administration, sur la réclamation motivée du notaire, consent en général à lui faire remise de l'amende.

4° Le droit de timbre ne peut être exigible qu'à

l'encontre de titres matériellement créés. Qu'arrivera-t-il donc si, avant la création des titres, on négociait en Bourse les droits de souscription ? L'administration est impuissante à réclamer aucun impôt à l'encontre de ces opérations, puisque c'est l'existence du titre qui donne naissance aux droits du fisc en rendant possible l'apposition du timbre.

Il faudrait donner la même solution en ce qui concerne les opérations de bourses faites à terme. L'acheteur à terme n'est pas devenu propriétaire de tel ou tel titre, il a acquis uniquement un droit à tant de valeurs. Au jour de la liquidation, il peut soit payer son dédit, s'il a acheté à prime et résilier ainsi son opération ; soit maintenir sa position en se faisant reporter ; soit se laisser exécuter en bourse, c'est-à-dire laisser vendre son droit à ses risques et périls ; soit enfin lever les titres, c'est-à-dire en prendre livraison.

De ces quatre opérations, il n'y en a qu'une seule, la dernière, qui finisse par individualiser les titres ; comment donc dans les autres, les parties pourraient-elles satisfaire aux exigences de l'administration, et indiquer la date, le numéro et les qualités des droits de timbre payés sur les titres qui ont fait l'objet de l'opération ?

Aussi l'administration a-t-elle admis comme principe que la loi de 1872, pas plus que celle de 1895, ne doit s'étendre aux mentions qui se réfèrent non à l'existence de l'écrit matériel assujéti au timbre, mais au prix qui le remplace entre les mains des parties. Cette solution a été motivée

par l'impossibilité absolue où l'on serait d'appliquer la loi dans de semblables circonstances.

De ce fait que l'impôt n'est exigible que lorsqu'il existe des titres susceptibles de recevoir l'empreinte du timbre, il faut déclarer que sont exemptes de taxe toutes les valeurs qui ne sont pas représentées par un titre quelconque. Telle serait par exemple la solution qu'il faudrait donner pour des valeurs telles que les consolidés nominatifs anglais. Quant aux consolidités eux-mêmes, nous aurons l'occasion d'en reparler à propos des fonds d'Etat.

5° N'y aurait-il pas lieu d'établir une distinction entre les différentes énonciations dans les actes, et ne devrait-on pas soumettre uniquement à l'impôt, celles qui visent directement les titres étrangers en exonérant celles qui n'ont trait qu'à la valeur qu'ils représentent ? Un jugement du tribunal de Lille du 20 mars 1883¹ admet qu'il peut exister certaines énonciations dont le but est de fournir une référence, et qui ne sauraient tomber sous le coup de la loi de 1872.

Voici l'espèce. Un exécuteur testamentaire avait mentionné le produit net du transfert d'obligations d'un chemin de fer étranger. L'administration réclamait l'amende en se basant sur l'article 2 de la loi de 1872. Le Tribunal a refusé de faire droit à ses réclamations en décidant que la défense d'énoncer dans des actes des titres étrangers sans les faire timbrer ne peut s'appliquer qu'à ceux qui,

¹ V. D. P., 84, 3, 127.

ayant la possession de ces titres, sont en mesure d'obtempérer aux prescriptions de la loi ; que dans le cas présent les titres ne sont plus en la possession de l'aliénateur qui en a touché le prix, et qu'ils ne sont relatés que pour faire connaître l'origine des derniers.

L'administration reconnaît elle-même qu'il est certaines énonciations qui ne donnent pas naissance à l'exigibilité de la taxe, mais elle n'admet pas qu'on puisse établir comme principe qu'il existe deux sortes d'énonciations : l'une directe, l'autre indirecte ; et que la première seule donne ouverture à l'exigibilité de l'impôt. Elle présume que si les parties n'ont pas intérêt à indiquer les valeurs dans le dispositif d'un acte, elles supprimeront d'elles-mêmes la cause génératrice de l'impôt, en faisant figurer le prix au lieu et place de la désignation des titres ; et que, si les titres sont mentionnés, c'est bien pour en constater l'aliénation, ou toute autre opération dont le titre lui-même a été l'objet.

Il importe peu que la désignation du titre soit faite dans l'acte même, ou par référence à un acte antérieur. L'administration en a ainsi décidé à l'occasion d'un règlement de succession qui se référait aux indications d'un contrat de mariage pour la désignation des valeurs étrangères qui faisaient partie des reprises en nature de la succession¹.

¹ Solution, 22 févr. 1882. J. E., 21,856.

Cette manière de voir de l'administration n'est-elle pas contraire au principe, sur lequel on fait reposer l'impôt? Celui-ci ne doit frapper que la mention constatant « une transmission directe ou indirecte, immédiate ou future, définitive ou éventuelle¹ » et non pas celle ayant pour objet la recette du produit d'une négociation. En effet, dans ce cas, le but de l'énonciation est de constater l'encaissement sans avoir égard au titre qui a pu donner naissance aux deniers. N'est-il pas surprenant de baser une taxe sur l'ignorance où peuvent être les parties de la loi fiscale, et de dire que, si au lieu de mentionner les titres, elles avaient fait figurer le prix de leur aliénation, aucune taxe ne serait due.

D'après la loi du 30 mars 1872 et la loi du 28 décembre 1895, les titres étrangers sont en dehors de toute négociation soumis au droit de timbre au comptant :

1° Quand les titres étrangers sont énoncés dans un acte de prêt ou de nantissement. « Le prêt et le nantissement, dit M. Mathieu Bodet, contiennent l'un et l'autre le principe d'une aliénation. Celui qui prête son titre à quelqu'un pour qu'il en fasse ressource, autorise la vente ; — celui qui le donne en nantissement le soumet à une aliénation éventuelle pour le cas où l'obligation garantie ne serait pas exécutée conformément aux conventions des parties².

¹ Rapport Mathieu Bodet, 23 mai 1872, *J. Off.* du 28 mai 1872, annexe 1170, p. 3561.

² *J. Off.* de la même date.

2° Quand les titres sont énoncés dans un acte de dépôt.

L'énonciation des titres étrangers dans un acte de dépôt, dit M. Mathieu Bodet, ne donne pas toujours lieu à la perception des droits de timbre. Il faut qu'il contienne le germe d'une transmission éventuelle. Ainsi lorsque le titre est déposé pour servir de gage, conformément à l'article 2076 du Code civil, le créancier gagiste acquiert un droit sur cette valeur ; il est donc tout naturel, dans ce cas, que la formalité du timbre soit exigée par application du principe de la loi du 13 mai 1863. Il y a même des dépôts purs et simples qui donnent lieu au paiement du droit de timbre, ce sont ceux qui sont faits par acte notarié ou en exécution d'un mandat de justice.

En dehors des actes spéciaux prévus par le texte même de la loi, il en est une foule d'autres qui constatent ou laissent supposer une transmission et qui, par conséquent, donnent naissance à la taxe. On pourrait citer : le dépôt de titres à la caisse des dépôts et consignations pour un cautionnement, l'exploit, le jugement, la requête présentée par un avoué, le testament¹, les donations entre vifs ou par contrat de mariage.

La loi n'a formulé qu'une seule exception : elle est relative aux inventaires. L'inventaire est un acte purement déclaratif, mais il est fait d'ordinaire en vue d'une transmission ultérieure. Le tuteur est

¹ Il a été jugé que l'amende était encourue au cas d'énonciation de titres étrangers dans un testament olographe sans les indications prescrites par l'article 2 de la loi du 30 mars 1872, alors même que le légataire institué, ayant renoncé à son legs, le testament est demeuré sans effet (trib. Béthune, 13 juillet 1893., Rép. Périod. Enreg., art. 816).

tenu d'inventorier les meubles du mineur avant de les vendre. Si une disposition formelle n'existait pas, on serait tenté de décider que l'inventaire constatant une transmission éventuelle ou même future, doit donner naissance à la taxe au comptant.

Quel a été le mobile assez puissant pour déterminer notre législateur à créer une place spéciale à l'inventaire en face de tous les autres actes faisant pressentir une aliénation plus ou moins probable !

Le législateur a craint, qu'en laissant l'inventaire sous le régime du droit commun, les parties ne se livrent à des dissimulations, et ne rendent impossible la description exacte de l'actif et du passif d'une succession. C'est dans un but similaire qu'un arrêté du Directoire du 22 ventôse an VII, autorisait à mentionner dans un inventaire des actes sous signature privée, sans les faire enregistrer.

Cette immunité relative aux inventaires doit être entendue strictement, et ne peut s'appliquer à aucun autre acte, quelque similitude qu'il puisse avoir avec l'inventaire. C'est ainsi que l'administration de l'enregistrement s'est refusée à l'étendre aux partages¹.

Elle a décidé de même que les contrats de mariage² font partie des actes visés par l'article 2 de la loi du 30 mars 1872, et que, par conséquent,

¹ V. Trib. civ., Langres, 28 oct. 1885 ; D. P., 87, 5, 439.

² Sol. adm. Enreg., 8 fév. 1883, D. P., 84, 3, 31.

les titres étrangers qui y sont énoncés, doivent être préalablement timbrés¹.

Quoique notre règle ne comporte qu'une seule exception, il est des actes qu'on ne saurait faire entrer dans les termes de la loi sans lui donner une portée à laquelle le législateur n'a jamais songé.

Dans son rapport, au nom de la commission du budget, M. Mathieu Bodet reconnaissait que l'énonciation dans un acte de dépôt ne devait pas toujours donner lieu à la perception des droits de timbre, parce qu'il est des cas où le dépôt n'implique aucun usage légal, aucune disposition du titre.

C'est ce qui a lieu lorsque le dépôt est fait uniquement en vue de mettre les valeurs qui en sont l'objet en plus grande sécurité, de les soustraire aux chances de vol, d'incendie ou autres causes de perte (ce qui a lieu lorsqu'on les dépose à la Banque de France ou dans les caisses d'une société financière).

Le 23 septembre 1882, le ministre des finances rappelait dans une décision que les dispositions générales et absolues de la loi comportaient cependant une exception, que l'administration, dans une instruction du 24 mai 1872, avait signalée dans les termes suivants :

Les mots actes de dépôts, rapprochés de ceux, tous

¹ Une solution de l'administration du 27 avril 1897 a décidé que « l'exception que subit, à l'égard des inventaires, la règle suivant laquelle tout titre étranger doit être timbré avant d'être énoncé dans un acte public ou sous seing privé passé en France, s'étend aux procès-verbaux d'appositions de scellés » parce que ces procès-verbaux sont assimilables de tous points aux inventaires. V. D. P., 1898, 2, 55.

autres actes ou écrits, exigent une explication. Il arrive parfois que des étrangers résidant en France sont porteurs de titres qu'ils déposent dans des maisons de banque uniquement pour en assurer la conservation. Le fait même se produit pour des Français qui, voulant se soustraire aux risques de vol, de perte ou d'incendie déposent également leurs titres dans des maisons spéciales, qui se chargent de leur garde, moyennant un droit modique. Ces dépôts sont constatés soit par correspondance, soit par un récépissé ou certificat. Il a été entendu que pour opérer ces sortes de dépôts, ainsi que les retraits qui en sont la conséquence, il ne serait pas nécessaire que les titres étrangers fussent préalablement timbrés, car le dépôt, dans ces conditions, ne constitue pas, à proprement parler, un usage des titres, mais une substitution à des titres multiples d'un titre collectif, qui n'en est que la représentation, sans novation d'aucune sorte, sans avantage ni profit¹.

Les titres déposés à la Banque de France rentrent évidemment dans l'exception prévue, et les actes auxquels donnent lieu le dépôt ou le retrait de titres étrangers, dans les conditions indiquées par la note ci-jointe, ne nécessitent pas le timbrage préalable des titres qui font l'objet de cette opération.

A cet égard il n'y a d'ailleurs aucune distinction à établir entre les actes sous seing privé, et les actes publics, puisque ces deux sortes d'actes, dans les termes de la loi du 30 mars 1872, produisent, quant à l'énonciation des titres étrangers, des effets identiques pour l'exigibilité de l'impôt.

¹ Décision du Ministre des finances du 8 sept. 1882, D. P., 83, 3, 56 et J. E. 21,972; J. N. 23,021.

A la suite de la loi de 1895, M. Neymarck s'était préoccupé de la situation nouvelle, faite aux valeurs étrangères, il semblait craindre que dorénavant l'énonciation quelconque d'un titre étranger, fut-ce même le dépôt de ce titre dans une maison de banque, rendît la taxe nouvelle exigible.

M. Liotard Vogt, directeur général de l'enregistrement, dans une lettre datée du 17 décembre 1895, lui répondit en ces termes :

Vous paraissez croire que les titres étrangers seront passibles des nouveaux droits, par cela seul qu'ils seront remis, postérieurement au 31 décembre courant, aux personnes qui les ont précédemment confiés à la Banque de France, à un établissement de crédit, à un banquier, etc., à plus forte raison, l'impôt vous semble-t-il être dû, pour les titres qui feront l'objet de dépôts postérieurs au 31 décembre 1895. L'administration est plus libérale que vous ne le supposez.

Sous l'empire de la loi du 30 mars 1872, il a été reconnu que le dépôt effectué dans une maison de banque pour la conservation ne constitue pas, à proprement parler, un usage du titre, et que par conséquent il ne suffit pas à lui seul pour rendre le droit de timbre exigible. L'impôt ne serait dû que si, soit par correspondance, soit par endossement ou autrement, le récépissé du dépôt était négocié, prêté ou donné en nantissement.

Ces règles continueront à être suivies, car, ainsi que je l'ai déclaré à la Chambre au nom du gouvernement, en répondant à la question de M. Bertrand ¹, les conditions d'exigibilité de l'impôt ne sont nullement modifiées par la loi nouvelle, les tarifs seuls sont changés.

¹ Séance Chambre des députés, 13 décembre 1895, *J. Off.*, du 14 décembre.

Donc que les dépôts de titres soient antérieurs ou postérieurs au 1^{er} janvier 1896, il ne sera dû ni le droit plein pour les titres qui n'ont pas encore été timbrés, ni le droit complémentaire pour ceux qui ont été timbrés sous l'empire de l'ancienne loi.

J'ai pensé que ces explications ne vous paraîtraient pas indifférentes ¹.

A l'heure actuelle, comme sous l'empire de la loi du 30 juin 1872, le dépôt dans une maison de banque n'est pas considéré comme une énonciation suffisante par elle seule, pour rendre le droit de timbre exigible, mais notre principe ne va pas encore sans quelque restriction. L'administration dit dépôt dans une maison de banque, et non pas dépôt chez un particulier, et elle a toujours affirmé sa ferme résolution de ne pas confondre l'un avec l'autre. Il a été jugé qu'il y a contravention à l'article 2 de la loi du 30 mars 1872 au cas où un acte notarié constate la décharge de titres étrangers non cotés ni visés pour timbre, donnée par une personne à une autre qui les avait en dépôt. Un jugement du tribunal d'Abbeville du 29 mars 1887 est ainsi conçu :

Attendu que les termes de l'article 2, § 2 de la loi du 30 mars 1872 sont formels, et que l'énonciation seule dans un acte, soit public soit sous seing privé, d'un titre de rente ou effet public d'un gouvernement étranger, non coté aux bourses françaises, suffit, pour que le visa pour timbre soit exigé ;

Attendu que vainement les demandeurs soutiennent

¹ *Revue des Sociétés*, 1896. L'augmentation des droits de timbre sur les valeurs et fonds étrangers, chronique de M. A. Neymarck, p. 44.

que les titres dont s'agit n'avaient été déposés entre les mains du sieur M., que pour être mis en sécurité, et qu'en aucun cas ils ne devaient être mis en circulation;

Attendu que s'il résulte de l'exposé des motifs de la loi de 1872 que les dépôts de titres effectués dans des maisons spéciales (Banque de France ou société financière) qui se chargent de leur garde, peuvent être dispensés de l'impôt, lorsque ce dépôt n'a eu pour but que de soustraire les dits titres aux risques de perte ou d'incendie, et que si, aux termes des instructions adressées par l'administration de l'enregistrement à ses agents, la même immunité d'impôt, peut exister lorsqu'il s'agit du retrait des titres déposés dans de telles conditions, la dispense ne saurait s'appliquer au cas actuel.

Attendu, en effet, que le dépositaire est un simple particulier, qu'aucun acte de dépôt n'a été dressé, et qu'à l'appui de leur prétention les demandeurs n'indiquent pas la moindre correspondance, pas le moindre certificat ou récépissé, que leur allégation est purement gratuite et sans valeur ¹.

Il n'y a donc que l'acte qui constate le dépôt à la banque de France, ou dans une société financière, de titres étrangers non timbrés, et l'acte qui en constate le retrait qui ne donnent pas naissance à l'exigibilité de la taxe sur ces valeurs. L'administration a même reconnu ², que si le retrait était fait, par un intermédiaire au moyen d'une procuration notariée la loi du 30 mars 1872 n'était pas applicable. On pourrait donc en déduire par comparaison que le dépôt constaté par un acte notarié ne doit pas davantage donner lieu à la taxe de timbre sur les valeurs déposées.

¹ Trib. d'Abbeville, 29 mars 1887. *Jour. Enreg.*, art., 22,911.

² Sol. adm. enreg., 23 décembre 1891.

L'interdiction de mentionner des titres étrangers non timbrés dans un acte quelconque autre qu'un inventaire, ne saurait s'étendre à certains écrits, qui revêtent un caractère privé, tels que les lettres, la correspondance, les écritures domestiques.

Le capitaliste qui, à la fin de chaque année, fait le bilan de sa fortune mobilière, n'encourra pas l'amende parce qu'il aura inscrit sur ses livres des valeurs non timbrées. L'administration n'a jamais considéré que cette matière pût faire l'objet d'une réclamation de sa part.

Il en serait autrement si une énonciation de ce genre se rattachait intimément à un autre acte devant produire des effets aux regards des tiers. C'est ce qui arriverait dans le cas où l'écrit aurait pour but de constater la négociation, le prêt, le nantissement ou toute autre convention faisant présumer l'usage des titres¹.

Une solution de l'enregistrement² a décidé qu'une note se référant à des valeurs mobilières qui se trouvaient dans la succession d'un défunt, devait être considérée comme faisant partie intégrante du testament si elle se rattachait directement à ce dernier. Il en résulte que le droit de timbre au comptant doit être perçu sur ces titres, comme s'ils figuraient dans le testament.

Il peut arriver également, dit M. Mathieu-Bodet³, que des titres étrangers soient énoncés dans des lettres

¹ Primot Sup. Dict. Enr., n° 1170.

² Sol., 21 septembre 1883.

³ Rapport fait au nom de la Commission du budget, 23 mai 1872, *J. Off.*, 23 mai 1872, *annexe* 1170, p. 3561.

ou correspondances. Les lettres sont des écritures privées qui, aux termes de l'article 30 de la loi du 13 brumaire an VII, ne sont assujetties au timbre de dimension que lorsqu'elles sont produites en justice. La disposition de l'article 2 de la loi du 30 mars 1872 ne s'applique donc pas aux timbres énoncés dans des lettres ou dans la correspondance, à moins que ces correspondances ne consacrent elles-mêmes la négociation, le nantissement ou l'usage juridique des titres.

Nous verrons dans un chapitre spécialement destiné à la sanction de nos lois fiscales, qu'une amende est encourue, non seulement par le porteur des titres, mais aussi par l'officier ministériel ou l'intermédiaire qui a prêté son concours, lorsque des titres sont énoncés dans un acte sans avoir été préalablement timbrés.

Il est donc indispensable pour ces personnes, de connaître exactement quelles sont les valeurs abonnées, pour lesquelles elles peuvent sans crainte exercer tous les actes de leur ministère, et quelles sont celles qui ne le sont pas et pour lesquelles elles doivent exiger le paiement de la taxe au comptant.

Un décret du 22 juin 1898 a décidé « qu'il serait publié à cet effet, tous les six mois, le 15 janvier et le 15 juillet, une liste des valeurs étrangères pour lesquelles un représentant responsable aura été agréé, ou un cautionnement versé au trésor, et qui, au 31 décembre de l'année précédente et au 30 juin de l'année courante, ont acquitté les taxes annuelles¹ ».

¹ *J. Off.*, 25 juin 1898.

Cela étant, rien n'est plus aisé pour le notaire ou l'agent de change, que de savoir si les titres, pour lesquels on a recours à son ministère, sont en règle avec le trésor. S'ils ne sont pas mentionnés sur la liste publiée au *Journal Officiel*, c'est que les sociétés qui les ont émis n'ont pas contracté d'abonnement; l'officier ministériel est averti qu'il doit, avant toute énonciation ou négociation, faire timbrer les titres qui lui sont remis.

Une seule hypothèse pourrait donner naissance à une erreur. La société étrangère a obtenu la résiliation de son abonnement après la publication de la liste au *Journal Officiel*, et peu de temps après cette publication un particulier donne l'ordre de vendre des titres de cette société. L'abonnement n'existant plus, la taxe au comptant reprend immédiatement naissance, et, la négociation eût-elle lieu le lendemain du jour où la société a cessé d'être abonnée, le droit de 2 % fixé par la loi de 1895 est dû, et l'officier ministériel responsable.

Mais alors, comment se renseigner? Quand on voudra négocier une valeur on saura bien, d'après le *Journal Officiel*, qu'au 15 janvier ou au 15 juillet dernier, cette valeur payait encore l'abonnement, mais on ne saura pas si depuis la société ne l'a pas résilié.

Des publications relatives aux corporations intéressées les tiendront au courant de ces fluctuations; mais, de plus, chacun pourra toujours avoir la pleine sécurité en s'adressant directement à Paris, au bureau de la direction de l'enregistre-

ment, qui lui apprendra si la valeur est toujours ou n'est plus en cours d'abonnement avec le trésor.

SECTION III

FAITS JURIDIQUES QUI RENDENT LA TAXE SUR LE REVENU EXIGIBLE A RAISON DES BIENS QUE LES SOCIÉTÉS ÉTRANGÈRES POSSÈDENT EN FRANCE.

« Il est logique, dit M. Besson¹, d'imposer les sociétés étrangères soit à raison de l'introduction de leurs titres sur le marché français, soit à raison des biens qu'elles exploitent sur notre territoire ».

Jusqu'à la loi du 13 avril 1898 cette manière de voir était-elle juridique? Ne pouvait-on pas soutenir que la loi du 29 juin 1872 n'avait visé que les titres des sociétés étrangères, et que le décret réglementaire du 6 décembre de la même année, en soumettant à l'impôt sur le revenu les biens meubles et immeubles possédés en France par des sociétés étrangères, devait être taxé d'inconstitutionnalité?

Telle est l'opinion de M. Garnier. Il se base sur un principe général en matière de droit fiscal d'après lequel il est interdit d'appliquer un texte par analogie. « Il est manifeste, dit-il, que le texte du décret contient une conjonctive qui n'existe pas dans la loi. C'est une véritable addition à la loi. Or, le pouvoir exécutif, même avec le concours du Conseil d'Etat, n'avait pas compétence pour le faire. Les règlements d'administration publique ne statuant

¹ *Traité prat. de la taxe 3 % sur le revenu*, pp. 319 et suiv.

valablement que dans la limite de la délégation contenue dans la loi. Celle-ci n'avait pas conféré au Conseil d'Etat le pouvoir de la compléter dans ce qu'elle avait de défectueux¹. »

M. Bourgade² s'élève également à l'encontre du décret de 1872. « Le législateur libéral a voulu donner des limites étroites aux dispositions de la loi du 29 juin 1872, et ne déléguer son pouvoir au Conseil d'Etat que pour tracer des règles d'exécution. . . . Tout ce qu'il a eu en vue c'est de faire porter l'équivalence sur les titres venant faire une concurrence aux titres français. »

Le Tribunal de la Seine dans un jugement du 5 juin 1885 s'était rangé à cette opinion, et avait refusé de faire droit aux réclamations de l'enregistrement en se basant sur ce fait, que le décret invoqué comme chef de la demande, était inconstitutionnel³.

¹ *Répert. périod.* n° 5834 et *Répert. général*, n° 9530.

² *Biens et titres non cotés des sociétés étrangères devant les impôts français.* — Procès de la Compagnie d'assurances. Trieste et Venise.

³ Attendu porte ce jugement que si l'interprétation proposée par la régie est conforme au règlement d'administration public du 6 décembre 1872, l'autorité de ce document, si considérable qu'elle soit, ne peut prévaloir contre le texte positif de la loi et contre son esprit, tel qu'il résulte des travaux préparatoires et de la loi en discussion; qu'il est impossible de méconnaître que le décret du 6 décembre s'en est écarté en soumettant à l'impôt les sociétés étrangères qui possèderaient des biens meubles ou immeubles en France, alors que la loi visait uniquement les capitaux français apportés ou prêtés à une entreprise étrangère, et que, sous ce rapport, il a dépassé les limites de la délégation conférée par la loi à l'administration.

Qu'il ne saurait dès lors servir de base à une décision judiciaire, et qu'il n'échet, par suite, d'examiner si les contrats passés en France par la Compagnie de Trieste et Venise, et l'agence établie par elle à Paris, constituent des biens meubles dans le sens de l'article 3 dudit décret. V. J. E., 22,838 et M. Bourgade, *op. cit.*

La jurisprudence ne s'est pas arrêtée longtemps à cette opinion, et, si un jugement antérieur du Tribunal de Lille du 7 juillet 1876 confirmé par un arrêt de la Cour de cassation du 22 avril 1879¹ n'avait fait qu'effleurer la question, un arrêt de la Cour suprême du 19 août 1881² et un autre du 4 mai 1887³ ont définitivement clos le débat. Ce dernier arrêt a précisément cassé le jugement du Tribunal de la Seine du 5 juin 1885. Le Tribunal de Versailles qui a statué sur renvoi porte :

Attendu que l'agence parisienne de la Compagnie Trieste et Venise ainsi que les contrats qui composent son porte-feuille présentent incontestablement le caractère de biens français; qu'il n'importe que ces biens soient meubles incorporels pour la plupart, le législateur ayant voulu atteindre tous revenus, partout où ils étaient constitués en France; — qu'à raison desdits biens, la Compagnie tombe donc sous l'application de la loi du

¹ D. P. 83, 1, 97.

² D. P. 83, 1, 101.

³ S. 88, 1, 233 et D. P. 88, 1, 231. La Cour; — sur le moyen unique du pourvoi. — Vu l'article 4, § 1 de la loi du 29 juin 1872; — vu également l'article 3 § 3 du décret du 6 décembre 1872; — attendu que la loi précitée frappe expressément les sociétés étrangères d'une taxe équivalente à celle qui est établie sur le revenu des valeurs françaises; que le décret du 6 décembre 1872 portant règlement d'administration publique pour l'exécution de la dite loi n'a fait qu'appliquer le principe posé par elle, en assujettissant à la taxe sur le revenu des sociétés, les sociétés étrangères qui possèdent en France des biens meubles ou immeubles, alors même que les titres des dites sociétés ne seraient pas cotés en France et n'y circuleraient pas; — attendu que le jugement attaqué invoque vainement le § 2 de l'article 4 de la loi précitée, aux termes duquel les titres étrangers ne peuvent être admis à circuler en France, qu'à la condition d'acquitter la taxe 3 %; que cette disposition est indépendante de celle qui pose en principe l'égalité des sociétés françaises et des sociétés étrangères devant la loi fiscale, et que, dès lors, on ne saurait en conclure que, réciproquement, la taxe 3 % sur le revenu ne peut être exigée que des sociétés dont les titres circulent en France...

Voyez également *Revue des Sociétés*, 1887, p. 93, 95, 535 et suiv.

29 juin 1872, et du décret qui en a réglementé l'exécution.

Attendu qu'elle a contrevenu à leurs dispositions, en ne remplissant pas les obligations dont elle était tenue savoir : 1^o de faire agréer par le Ministre des finances, aussitôt après la promulgation de la loi et du décret, un représentant français personnellement responsable; 2^o d'acquitter dans les délais la taxe exigible sur les actions... Par ces motifs, dit que la Compagnie Trieste et Venise tombe, à raison des biens qu'elle possède en France, sous l'application de la loi du 29 juin 1872¹.

La jurisprudence estime donc que le décret a expliqué la loi, mais n'y a rien ajouté².

L'intention du législateur de 1872 était, non pas d'édicter une règle pour une hypothèse spéciale, mais de poser un principe général dont le décret de 1872 a développé un point particulier. Il n'est pas à présumer qu'au moment de la création de l'impôt sur le revenu, qu'à une époque où l'Etat cherchait partout des ressources nouvelles, pour faire face aux nécessités financières qui l'écrasaient, le législateur ait voulu laisser de côté une source de revenus très considérables.

S'il s'est servi de termes généraux, c'est précisément pour comprendre toute manifestation des sociétés étrangères sur le sol français, et les sou-

¹ J. E., 23, 489.

² Les auteurs ont adopté pour la plupart l'interprétation de la jurisprudence. V. à ce sujet M. Besson, *Traité pratique de la taxe 3 % sur le revenu des valeurs mobilières*, pp. 329 et suiv.; — Paul Pont, note sous D. 83, 1, 97 et son ouvrage sur les sociétés; — Demazure, *Traité du régime fiscal des sociétés*; — Testoud, *Revue critique*, 1883, p. 428; — Jobit, *Régime fiscal des valeurs mobilières*, pp. 139 et suiv.; — Maguéro, *Dictionnaire des droits d'Enregistrement*, v^o valeurs mobilières.

mettre à l'impôt chaque fois que la taxe serait due si la société était française. Or, tous les produits des sociétés françaises sont soumis à l'impôt. Il doit en être de même pour les sociétés étrangères.

C'est une nouvelle manifestation du principe de l'équivalence. Il a servi de base pour décider que les impôts prenaient naissance sur les titres étrangers lors de leur circulation ou de leur négociation en France, indépendamment de toute inscription à la cote ; et c'est encore lui que l'on invoque pour exiger des sociétés possédant en France des biens meubles ou immeubles le paiement de la taxe sur le revenu de ces différents biens¹.

« Il y a, dit M. Paul Pont, une référence nécessaire de l'article 4, § 1 de la loi qui s'occupe des sociétés étrangères, à l'article 1^{er} relatif aux sociétés françaises. Cela résulte avec évidence de la formule même de la disposition où il est dit que les actions, obligations, titres d'emprunts, quelle que soit d'ailleurs leur dénomination..., sont soumis à une taxe équivalente à celle qui est établie par la loi sur le revenu des valeurs françaises. »

C'est donc à l'aide de l'article 1^{er} qu'il faut interpréter les dispositions de l'article 4.

Si une société française n'avait aucun titre en circulation, mais était constituée avec des parts d'intérêts ou des commandites, serait-elle tenue d'acquitter l'impôt sur le revenu ? La réponse ne fait aucun doute. Elle doit la taxe à raison des

¹ Civ. rej., 22 avril 1879 et 29 août 1881. D. P., 83, 1, 97 et la note ; Req., 2 août 1886. D. P., 87, 1, 167.

valeurs mobilières ou immobilières comprises dans son capital. Il faut en dire autant pour les sociétés étrangères. La portion du capital représentant la partie française de l'entreprise tombe sous le coup de la taxe, quant au revenu qu'elle a produit.

Le décret réglementaire n'a fait que dégager cette conséquence du principe formulé par la loi. C'est à tort, croyons-nous, que le Tribunal de la Seine considérerait les deux premiers paragraphes de l'article 4 de la loi du 29 juin 1872 comme inséparables, et se complétant mutuellement. Le second paragraphe d'après lui, ne ferait qu'établir la sanction de la disposition contenue dans le premier; d'où il résulterait, en ce qui concerne les sociétés étrangères, que l'exigibilité de l'impôt est soumise à deux conditions : 1^o l'existence de titres d'actions ou d'obligations; 2^o la circulation de ces titres sur le marché français.

Il est bien plus naturel, étant donné l'état d'esprit du législateur tel qu'il ressort des débats parlementaires et du rapport de M. Mathien-Bodet, d'adopter l'opinion de la Cour de cassation, et de dire qu'il n'existe aucune relation directe entre le § 1^{er} et le § 2 de l'article 4, qu'ils sont indépendants l'un de l'autre. Le premier a pour objet les biens que la Compagnie étrangère a trouvé en France et exploite sur place à son profit. Le second, au contraire, a pour objet les biens mobiliers étrangers, créés par la société, et que celle-ci introduit sur notre marché pour se procurer les capitaux qui lui sont indispensables.

Si le § 1^{er} de la loi avait existé seul, il eût été impuissant à l'encontre de cette seconde catégorie, puisque le revenu, matière imposable, n'aurait pas pris naissance en France, mais à l'étranger. Ce n'est pas l'action, ou l'obligation étrangère que l'on achète, qui produit quelque chose, c'est l'argent que le souscripteur a versé, qui, habilement employé, produit des revenus. Si la société n'a aucune exploitation en France, cet argent n'est mis en œuvre qu'à l'étranger et ses produits, si on s'en tient au § 1^{er}, devraient être exempts de l'impôt sur le revenu.

Si le législateur a soumis ces titres aux mêmes charges que les nôtres, c'est pour obéir à une considération d'un ordre tout différent : il a craint de leur créer une situation privilégiée, et de les encourager à faire aux titres français une concurrence désavantageuse.

Le § 2 n'est donc qu'une exception à la règle formulée à l'article 1^{er} et à l'article 4 § 1, ou tout au moins une disposition contigue, qui n'a avec elle aucun rapport direct.

Etant donnée cette interprétation, le sens de l'article 3 du décret du 6 décembre 1872 n'offre plus aucune difficulté, et conserve le caractère réglementaire qu'on lui avait reproché d'avoir outrepassé.

On avait fait une autre objection à la théorie de la Cour de cassation. Elle conduit, disait-on, à ce résultat, que les sociétés étrangères devraient l'impôt sur leur capital, tandis que les sociétés

françaises le doivent sur le revenu qu'elles distribuent.

En faveur de cet argument on invoquait le texte du troisième paragraphe, de l'article de la loi en question, lequel dispose : « Un règlement d'administration publique fixera le mode d'établissement et de perception de ces droits dont l'assiette pourra reposer sur une quotité déterminée du capital social. »

Cette disposition, qui s'applique aux droits de timbre et de transmission en même temps qu'à la taxe sur le revenu, exprime seulement que ces impôts seront réglés « par relation à une quotité déterminée du capital social, sans égard au fait matériel des négociations dont ces titres et obligations peuvent avoir été l'objet¹ ».

Si les biens français représentent par exemple, le dixième du capital social, la taxe est perçue sur le dixième des bénéfices. La quotité du capital sert uniquement à indiquer dans quelle mesure l'impôt est dû.

Ainsi il n'y a pas d'exception, la taxe doit atteindre tous les revenus réalisés en France par les sociétés étrangères, et, soit que ces revenus proviennent de biens possédés en France par ces sociétés, soit qu'ils constituent le produit de titres ou de valeurs en circulation sur le marché français, ils sont en toute hypothèse la matière imposable,

¹ V. Cass. Civ. rej. 10 juin 1874. D. P., 75, 1, 25 et 22 avril 1879. D. P., 83, 1, 97.

et ne sauraient, sous aucun prétexte, se soustraire à l'application de la loi.

Avant la loi du 13 avril 1898, l'administration n'avait aucun moyen de connaître les biens qu'une société étrangère possédait en France, et, pour cette raison, l'impôt restait la plupart du temps improductif. C'est pour obvier à cet état de choses que la loi nouvelle a prescrit le dépôt au bureau de l'enregistrement d'un exemplaire certifié de l'acte d'association.

Quelle est la portée de cette disposition ?

Dans une circulaire à ses agents, l'administration nous apprend que cette disposition a été prise pour permettre de surveiller l'exécution du décret du 6 décembre 1872, et que par conséquent il faut lui donner le sens le plus compréhensif.

Modifiant les termes de la loi, cette instruction considère¹ que le paragraphe 5 de l'article 12 impose à toutes les sociétés, compagnies et entreprises étrangères, sans exception ni distinction, qui se proposent d'acquérir des biens en France, ou d'y faire des opérations, l'obligation de déposer préalablement à leur établissement en France, un exemplaire de leur acte d'association².

Une société étrangère en nom collectif est dispensée de tout dépôt si l'on prend le texte de la loi tel qu'il est. Avec l'interprétation qu'adopte l'administration de l'enregistrement cette société doit

¹ Instruction du 31 mai 1898, n° 2953.

² La loi ne parle que des sociétés visées par la loi du 29 juin 1872 et le décret du 6 décembre suivant, ce n'est pas la même chose.

effectuer le dépôt, tout comme une société anonyme.

Pour justifier sa décision l'administration dira peut être : si nous ne contraignons pas toutes les sociétés, quelles qu'elles soient, à opérer le dépôt de leurs statuts, à toute réclamation du fisc, les sociétés étrangères répondront « nous sommes des sociétés en nom collectif ».

Cela arrivera peut-être, mais l'administration comme tout demandeur, a la faculté de prouver devant les tribunaux la fausseté de cette allégation. Il est à présumer que, d'ici peu, la jurisprudence se sera prononcée sur cette question, car il est peu probable que des sociétés qui ne sont point visées par le législateur, se soumettent sans récrimination à de pareilles exigences.

CHAPITRE II

FORMALITÉS QUE DOIVENT ACCOMPLIR LES SOCIÉTÉS AVANT TOUT ÉTABLISSEMENT EN FRANCE

Les sociétés, compagnies et entreprises françaises dont le capital est divisé par actions, ou qui émettent des obligations, sont tenues de faire au bureau de l'enregistrement de leur siège social, une *déclaration d'existence*, constatant l'objet, le siège et la durée de la société, la date des actes constitutifs, le nom des directeurs ou gérants, le nombre et le montant des titres émis, en distinguant : 1° les actions des obligations; 2° les titres nominatifs dont la transmission ne peut s'opérer que par un transfert sur les registres de la société, des titres au porteur et des titres nominatifs cessibles sans transfert.

Cette déclaration doit être faite dans le délai d'un mois à compter de la constitution définitive de la société ou de l'émission des obligations. Elle doit être accompagnée d'un exemplaire des statuts, d'un exemplaire du journal dans lequel les publications ont été faites, et d'une copie des deux assemblées constitutives.

De cette déclaration le receveur délivre un récépissé, que l'on présente ensuite au receveur du timbre, pour l'abonnement à contracter avec l'Etat.

Tout au contraire, les sociétés étrangères ne peuvent faire aucun acte révélant leur existence en France, tant qu'elles n'ont pas obtenu une sorte d'*exequatur*. Ce qui est prescrit aux sociétés françaises après leur constitution, leur émission, est prescrit avant toute chose, aux sociétés étrangères. Le législateur ne craint pas qu'une société française se soustraie à ses impôts, aussi la laisse-t-il se constituer, et lui donne-t-il un assez long délai : un mois, pour se mettre en règle. Il n'en est pas de même des sociétés étrangères, dans la plupart des cas, nous l'avons vu, l'administration de l'enregistrement n'a aucune prise contre elles ; on conçoit donc que, si on les autorisait à émettre leurs titres sous la simple obligation de se soumettre postérieurement à nos lois, le fisc serait frustré dans la plupart des cas.

C'est pourquoi la loi exige, préalablement à l'établissement en France :

1° Que les statuts soient déposés au bureau de l'enregistrement.

2° Que la société prenne l'engagement de payer l'impôt, et garantisse le trésor en faisant agréer un représentant responsable, ou en versant un cautionnement.

3° Que la société fournisse un état estimatif des titres qu'elle veut introduire sur notre marché et qui devront supporter nos impôts.

SECTION I

DÉPÔT D'UN EXEMPLAIRE DE L'ACTE D'ASSOCIATION

Les sociétés étrangères qui veulent s'établir en France, doivent déposer au bureau de l'enregistrement du lieu où se manifeste pour la première fois leur existence, un exemplaire certifié de leur acte d'association. Cette disposition toute nouvelle est édictée par les §§ 5 et 6 de la loi du 13 avril 1898, ainsi conçus :

« Les sociétés, compagnies et entreprises étrangères visées par les articles 4 de la loi du 29 juin 1872 et 3 du décret du 6 décembre suivant, sont tenues préalablement à leur établissement en France, de déposer au bureau de l'enregistrement dans le ressort duquel se manifeste, pour la première fois, leur existence, un exemplaire certifié de leur acte d'association, sous peine d'une amende de 100 francs à 5.000 francs en principal. »

« Sont astreintes à la même obligation et sous la même peine, dans le délai de trois mois à partir de la présente loi, celles de ces sociétés, compagnies, ou entreprises, qui pour une cause quelconque, n'ont pas actuellement de représentant responsable. »

Sont donc astreintes, au dépôt de leurs statuts, toutes les sociétés visées par la loi du 29 juin 1872, et le décret du 6 décembre de la même année, et non pas seulement celles d'entre elles, dont les titres

doivent être négociés ou cotés en France, ou dont le service financier doit avoir lieu dans notre pays.

Les sociétés en commandite simple, les sociétés civiles étrangères tombent sous le coup de la nouvelle loi. On pourrait même soutenir que c'est tout spécialement en vue de les atteindre que la loi a été édictée. Grâce au dépôt des statuts, l'administration de l'enregistrement pourra connaître les biens meubles et immeubles, que ces sociétés possèdent en France et sur lesquels la taxe sur le revenu doit être perçue¹.

Un délai de trois mois à dater de la promulgation de la loi du 13 avril 1898, était accordé aux sociétés existantes, pour se mettre en règle. Ce délai est expiré depuis le 24 juillet dernier. Seules, les sociétés qui avaient contracté un abonnement et fourni un représentant responsable, étaient affranchies de la nouvelle formalité. La raison de cette faveur est des plus simples. Les sociétés qui ont fait agréer un représentant responsable paient intégralement au fisc les impôts qui sont édictés contre elles. Le dépôt des statuts ayant uniquement

¹ Une solution des 18 et 26 janvier 1873 l'a décidé pour les commandites simples, et un jugement du Tribunal civil de Thonon du 21 décembre 1887. *J. E.*, 23,050, a soumis à ce même dépôt les sociétés civiles étrangères, dans les termes suivants :

« Attendu qu'il a été nombreuses fois jugé que le revenu immobilier des associations est soumis à l'impôt, qu'aucune distinction à cet égard n'existe dans la loi, laquelle est applicable d'ailleurs aux sociétés étrangères comme aux sociétés françaises, si elles possèdent sur le territoire des biens dont le revenu se réalise sous la protection des lois françaises ; qu'il est indifférent que la société soit soumise pour la section valaisanne à la tutelle administrative de l'Etat valaisan ; que l'argumentation à ce sujet est sans portée, puisque l'impôt est réclamé seulement à raison du produit des biens sis sur le sol français. »

pour but de permettre à l'enregistrement une vérification et un contrôle, on conçoit que celles des sociétés à qui il ne peut plus rien être réclamé, soient exemptées de la formalité.

SECTION II

DU REPRÉSENTANT RESPONSABLE ET DU CAUTIONNEMENT

Il n'est pas sans intérêt de remarquer avant d'entreprendre l'étude détaillée de tout ce que comporte le mot « représentant responsable » que jusqu'à la loi de finances de 1898 jamais un texte de loi n'avait prononcé ce mot.

La loi du 23 juin 1857 laissait au pouvoir réglementaire, liberté pleine et entière, dans le choix des moyens à employer pour assurer la perception complète des impôts. L'article 9 portait simplement : « Un règlement d'administration publique fixera le mode d'établissement et de perception de ces droits. »

Ce que l'on comprend encore dans la loi de 1857 surprend davantage dans la loi de 1872. Après une expérience de plus de quinze années, le législateur devait s'être rendu compte des avantages que pouvait fournir au trésor, l'engagement du représentant responsable. On savait donc lors de la confection de la loi, s'il était utile de conserver cette formalité, si elle était indispensable. Néanmoins le législateur se contente de reproduire les termes mêmes de la loi du 23 juin 1857 : « un

règlement d'administration publique fixera le mode d'établissement et de perception de ces droits ».

Le législateur voulait, en restant dans des termes généraux, donner au pouvoir réglementaire une liberté d'action absolue, et lui permettre d'imaginer tous les procédés susceptibles de faciliter la perception des impôts.

En 1898, au contraire, le revirement est complet. Désormais le pouvoir réglementaire n'a plus la mission de rechercher les moyens d'assurer la perception des impôts, il doit appliquer ceux que la loi lui donne, et tels qu'elle les lui donne. Cette différence est la caractéristique de l'article 12 de la loi, ainsi conçu :

L'amende prévue à l'article 3 de la loi du 25 mai 1872 est applicable à toute personne qui effectue en France, l'émission, la mise en souscription, l'exposition en vente ou l'introduction sur le marché de titres étrangers... tant qu'un représentant responsable des droits de timbre, de transmission et de l'impôt sur le revenu dont ses titres sont redevables n'aura pas été agréé. Un règlement d'administration publique déterminera les mesures d'application du présent article, notamment les conditions dans lesquelles la réalisation du cautionnement pourra être substituée à la désignation du représentant responsable.

Le pouvoir réglementaire conserve-t-il le droit d'établir de nouveaux modes de perception des impôts? cela ne ressort guère du texte; en tous cas, il est un droit que la loi de 1898 lui retire, c'est celui qu'il avait jusqu'à ce jour, de substituer au représentant responsable une autre formalité.

Toute personne physique ou morale, française et solvable, agréée par le Ministre, et qui garantit au trésor le paiement de la triple taxe de timbre, de transmission et sur le revenu, due par la société étrangère, constitue ce que le législateur a nommé le représentant responsable.

Deux conditions sont donc requises du représentant responsable, il doit être Français et solvable.

Français, pour obvier à l'inconvénient que présente l'extranéité de la société, et qui s'oppose à ce que l'administration puisse en toute circonstance poursuivre contre elle le paiement des taxes.

Solvable, mais de quelle solvabilité s'agit-il ? Solvabilité prend ici un sens spécial. Est solvable, celui qui de l'avis unanime possède un crédit ferme et assuré. L'administration se contente de cette garantie morale, et ne demande aucune sûreté réelle, aucune hypothèque. Aussi l'usage s'est-il établi de constituer, comme représentant une personne morale, la société française qui a émis les actions, par exemple, ou bien la banque qui en fait le service financier.

Le représentant responsable Français et solvable, doit être agréé par le Ministre¹.

Quelle procédure y a-t-il à suivre ?

Elle comprend une double opération.

¹ La société étrangère qui désigne un représentant responsable de nationalité française pour répondre du paiement de la taxe sur le revenu, ainsi que des amendes dont elle pourra être débitrice, à raison de la circulation de ses titres ou de ses opérations en France, doit justifier par la production de ses statuts que cet engagement est souscrit par des personnes ayant qualité pour obliger valablement la société. D. P., 91, 5, 558; Inst. adm. enreg. 28 mai 1891, n° 2,804.

Tout d'abord les sociétés, corporations et établissements publics étrangers, doivent souscrire et remettre à l'administration de l'enregistrement un engagement personnel d'acquitter la taxe aux échéances successives. Cette soumission contient en même temps la désignation du représentant responsable, proposé à l'agrément du Ministre¹.

D'autre part le représentant doit prendre l'engagement personnel de payer les droits dûs par la société, à leur échéance².

La société étrangère est donc débiteur principal, et le représentant n'est là que pour garantir au fisc le paiement de l'impôt. C'est seulement en cas d'inexécution de l'engagement de la société que celui-ci est poursuivi, et c'est pourquoi il faut qu'il

¹ *Formule de soumission de la société :*

« La société (indiquer ici la raison sociale et le lieu du siège à l'étranger) déclare qu'elle se propose (soit de faire inscrire ses titres à la cote, soit de les émettre, soit de les introduire en France).

« Elle s'engage à acquitter les divers impôts et les amendes qui seront exigibles en France pendant la durée (de la société s'il s'agit d'actions, des titres s'il s'agit d'obligations), et désigne pour représentant responsable (telle personne ou telle société) ».

La date et la signature. Cette signature doit être légalisée.

² *Formule de soumission du représentant responsable :*

« (Indiquer au début de la lettre le nom, prénom, profession et domicile de la personne; ou la raison sociale de la société qui se porte garant).

« Se porte représentant responsable de la société (sa raison sociale et le lieu de son siège à l'étranger), à raison de (la cote, l'émission ou la mise en souscription en France) de (le nombre de titres qui doivent circuler sur le marché français).

« Je m'engage personnellement en paiement des droits et amendes qui pourront être dues en France à raison de (cette admission à la cote, émission, etc.), sous la réserve de faire cesser les effets de cet engagement à l'expiration de chaque période triennale, en prévenant l'administration six mois d'avance ».

La date et la signature. La signature doit être également légalisée. — V. Besson, *Traité pratique de la taxe 3 % sur le revenu des valeurs mobilières*, p. 349.

soit Français et solvable. Mais il ne faudrait pas croire, que le fisc doit, avant de poursuivre le représentant, mettre la société en demeure. Par le fait seul du retard de celle-ci, le représentant est personnellement tenu.

En principe la durée de l'engagement du représentant responsable cesse avec l'exigibilité des taxes, c'est-à-dire lorsque les causes génératrices de l'impôt ont disparu, lorsque la société ne fait plus circuler ses titres en France ou n'y possèdent plus aucun bien.

Avant la loi du 13 avril 1898, il y avait relativement à la durée de l'engagement du représentant responsable une distinction à établir suivant qu'il s'agissait de titres cotés à la Bourse, ou de titres simplement émis en France, sans qu'ils aient été admis au Bulletin officiel.

Dans la première hypothèse, suivant l'article 3 du décret du 24 mai 1872 « à défaut par les sociétés, compagnies ou entreprises d'acquitter les taxes, les titres sont rayés de la cote et le représentant établi en France conformément à l'article 10 du décret du 17 juillet 1857 reste responsable des droits, mais seulement jusqu'à l'époque à laquelle les titres auront cessé d'être cotés. »

Dans la seconde hypothèse qui a trait à la simple émission en France de titres étrangers sans inscription à la cote, il n'y avait pas de limite à l'engagement du représentant de la société, en sorte qu'il demeurerait tenu d'acquitter les taxes aussi longtemps que les titres circulaient en France.

Cette distinction aussi surprenante qu'anormale, a disparu aujourd'hui et le représentant est tenu tant que la société a des impôts à payer en France.

La charge qui pèse sur le représentant responsable a paru si lourde que le pouvoir réglementaire y a apporté un tempérament : le Ministre des finances autorise le représentant à ne s'engager que pour trois ans. C'est ce qui ressort d'une décision ministérielle du 18 juillet 1879¹. Toutefois l'administration exige deux conditions pour libérer le représentant au bout de trois ans : 1° qu'il ait fait figurer cette réserve dans sa formule d'engagement ; 2° qu'il prévienne l'administration de son intention six mois à l'avance.

Toutefois cette clause n'a rien de sacramentel, et l'administration serait parfaitement fondée à exiger, si elle en voyait l'utilité, une soumission pure et simple obligeant sans conditions le représentant responsable pour toute la durée de la société, ou tout au moins jusqu'à l'époque où lui-même aurait fait agréer son successeur par le Ministre².

Sauf cette particularité, l'engagement du représentant ne doit contenir ni restriction ni condition.

La période triennale commence à courir du jour

¹ « Le représentant responsable, prend aux regards de l'administration, la place de la société étrangère qu'il serait souvent impossible d'atteindre. Il se substitue à elle pour l'accomplissement de toutes ses obligations envers le trésor, et cette substitution est indéfinie du moment où, comme dans l'espèce, aucun terme n'a été stipulé par le représentant responsable et accepté par le ministre. » Voyez D. P. 1880. 3. 84. Déc. min. fin. 18 juillet 1879.

² Besson, p. 349, n° 338.

où les titres ont été émis sur le marché, cotés à la bourse, ou mis en vente par la société ou son mandataire, et non pas du jour où le représentant a été agréé.

L'engagement du représentant responsable ne peut commencer à se périmer avant que le droit du fisc ait pris naissance.

Comme on le voit, d'après la formule d'engagement, le représentant responsable s'engage pour un nombre déterminé de titres. Si tous les titres de la société sont appelés à circuler en France, son engagement doit le mentionner.

Par une dérogation, dit M. Jobit ¹, au principe que l'engagement du représentant responsable subsiste, sauf les limites qui y ont été apportées, aussi longtemps que les obligations de la société, l'administration a admis que la faillite de celle-ci met fin à la mission du représentant et que ce dernier demeure seulement responsable des droits échus jusqu'à la déclaration de la faillite, alors même que les droits sont dus sur les titres jusqu'à la clôture des opérations.

La raison de cet exception en faveur du représentant responsable a sans doute sa source dans un mobile de libéralité et d'équité de la part du législateur.

Le but à atteindre en exigeant l'agrément d'un représentant responsable, c'est l'engagement d'une société, qui par elle-même échappe à nos lois. Le représentant lui, qui garantit au fisc le paiement

¹ Jobit, *Les valeurs étrangères et les lois d'impôt*, p. 51, et les solutions de l'administration de l'enregistrement, des 26 septembre 1866 et 4 août 1885.

des impôts, doit s'être assuré vis-à-vis de la société des moyens de rentrer dans ses débours.

Tant que la société reste à la tête de ses affaires son représentant n'a rien à craindre, mais s'il était tenu, du jour de la faillite jusqu'au jour de la complète liquidation, du paiement intégral des impôts, il se verrait dans la nécessité de subir le concours des autres créanciers de la société, et de ne toucher qu'un tant pour cent des avances qu'il aurait faites.

Il est vrai qu'on pourrait répondre à cela, qu'un représentant prudent, aurait dû se faire consentir par la société, au moment de son engagement, des garanties qui lui auraient assuré en tout état de cause un remboursement intégral. Cela est certain. Mais la loi a voulu se montrer libérale.

Jusqu'en 1898 aucune garantie, quelle que soit sa nature et son importance ne pouvait remplacer, l'agrément d'un représentant responsable. Des solutions de l'administration avaient établi ce principe d'une façon absolue¹ et rigoureuse. Ce formalisme surprenant, dans notre législation, était une entrave pour les sociétés. Bon nombre d'entre elles n'avaient pu contracter d'abonnement avec le trésor, vu l'impossibilité où elles se trouvaient de faire agréer un représentant Français et solvable.

On se soucie fort peu de se porter caution d'une société, fut-elle très riche et très prospère.

Le législateur de 1898, a compris qu'un caution-

¹ V. Sol. adm. enreg., 4 juillet 1892 et 7 septembre 1892.

nement versé par la société débitrice entre les mains d'un tiers, était pour le trésor un aussi sûr garant, que l'engagement pris par un représentant. La loi du 13 avril a adopté cette idée, et a laissé à un décret postérieur, le soin de régler « les conditions dans lesquelles la réalisation d'un cautionnement pourra être substituée à la désignation d'un représentant responsable. »

Les dispositions du décret rendu le 22 juin 1898¹ relatives au cautionnement occupent sept articles, et donnent la nomenclature détaillée des opérations que doivent faire les sociétés qui veulent adopter ce nouveau mode, de préférence à l'ancien.

Dorénavant les sociétés, entreprises ou corporations étrangères, ont la faculté de s'affranchir de l'obligation de faire agréer un représentant responsable en déposant à la Caisse des Dépôts et Consignations un cautionnement en numéraire. Ce n'est pour les sociétés qu'une simple obligation facultative. C'est à elles, qu'appartient le choix entre les deux prestations, mais elles ne peuvent se libérer que par l'accomplissement intégral de l'une d'elles, et non par un accomplissement partiel de l'une et de l'autre.

Le cautionnement doit être constitué en numéraire, toute valeur mobilière, quelle qu'elle soit, est exclue. Deux raisons expliquent cette règle : 1° les valeurs mobilières les plus sûres sont susceptibles de variations, et le fisc veut que le mon-

¹ Régl. d'adm. publ., du 22 juin 1898, *J. Off.*, 24 juin 1898.

tant de la garantie soit immuable ; 2° en cas d'inexécution des obligations de la société, si le cautionnement consistait en valeurs mobilières, actions ou obligations, titres de rente, l'administration serait dans la nécessité de faire vendre ces titres : ce seraient des longueurs, des formalités, des frais ; le pouvoir réglementaire n'a pas voulu de tout cela, d'après l'article 7 du décret, une simple déclaration du directeur général de l'enregistrement produite à la Caisse des dépôts et consignations suffit, pour faire verser dans les caisses de l'administration tout ou partie du cautionnement.

Quelles sont les formalités à remplir pour le dépôt du cautionnement ?

Supposons une société étrangère qui veut établir une succursale à Lyon, et placer sur le marché de cette ville une quote-part de ses titres.

La société adresse au directeur de l'enregistrement de Lyon une demande tendant à la constitution d'un cautionnement en numéraire. Celui-ci la transmet à l'administration centrale en expliquant le montant des taxes qui peuvent être exigibles au cours de la première période triennale. Le directeur général, au nom du Ministre des finances¹, fixe le cautionnement, « qui ne peut être inférieur à la somme représentant approximativement le total des taxes annuelles exigibles pour une période

¹ Décret du 10 août 1896, article 2, § 3. Aucune émission ou souscription de titres étrangers, ne peut avoir lieu en France, qu'après qu'un représentant responsable a été agréé par le Ministre des finances, ou en vertu de la délégation du Ministre, par le directeur général de l'enregistrement des domaines et du timbre.

de trois années, et calculées à raison des cinq dixièmes des titres pour lesquels l'abonnement aura été demandé » (art. 2).

Cela fait, la société intéressée reçoit un avis du bureau de l'enregistrement de Lyon, l'invitant à souscrire sur papier timbré une déclaration d'affectation. L'administration entend par affectation le dépôt en garantie, fait avec cette mention spéciale, que seule l'administration de l'enregistrement aura le droit de prélever sur la somme déposée, le montant des taxes annuelles ou des amendes (art. 3). C'est une spécialisation de la somme versée à la Caisse des dépôts et consignations, qui met obstacle à toute saisie-arrêt provenant des créanciers de la société, et qui autorise l'administration au cas où la société contrevient à l'un de ses engagements, à se faire délivrer sans jugement, tout ou partie de la somme déposée (art. 7).

La déclaration d'affectation remise à l'administration est examinée par elle, et visée par le directeur général. Cela étant, on renvoie la déclaration aux parties en y joignant une copie, certifiée conforme, de la décision fixant le montant du cautionnement.

Munies de ces deux pièces, les parties peuvent se présenter à la Caisse des dépôts et consignations pour opérer le versement. La première de ces pièces permet à la Caisse des dépôts et consignations de constater que la somme versée est égale à celle qui a été fixée par le directeur général de l'enregistrement. La seconde lui fait connaître l'affecta-

tion spéciale, et l'accord intervenu entre l'administration et la société.

La Caisse des dépôts et consignations remet au déposant un récépissé, que celui-ci doit porter à l'administration de l'enregistrement. Cette pièce est la preuve de la soumission de la société à la loi. C'est seulement après avoir accompli cette dernière formalité que les différentes opérations énumérées dans la loi du 29 juin 1872 et dans celle du 13 avril 1898, peuvent être accomplies.

Le capital du cautionnement, dit l'article 4, est seul affecté spécialement à la garantie du paiement des taxes annuelles, des amendes, ou des frais dus au trésor. Quant aux intérêts produits par ce capital, ils appartiennent à la société étrangère, et celle-ci pourra les toucher par l'intermédiaire de celui qui aura signé la déclaration. L'intérêt fixé par la loi du 26 juillet 1893, article 60, est de 2 %.

Toutefois l'administration a le droit de faire opposition au paiement de ces intérêts. C'est une règle de droit commun, que le créancier peut toujours saisir le revenu des sommes qui lui ont été données en garantie, lorsque le débiteur n'acquitte pas son obligation.

Lors du versement à la caisse des dépôts et consignations, le cautionnement n'est pas fixé d'une manière définitive. L'article 2 du décret dispose « qu'il pourra être réduit, s'il y a lieu, après la fixation par le Ministre des finances du nombre de titres passibles de la taxe. » Supposons que le Ministre ait reconnu que le nombre des titres suscep-

tibles de circuler en France est inférieur au nombre de titres pour lesquels le cautionnement a été préalablement versé, la société est en droit de réclamer auprès de l'administration, et d'obtenir une réduction proportionnelle de son cautionnement.

La société doit adresser cette demande au bureau du lieu de sa résidence, et c'est par la voie administrative qu'elle est transmise au directeur général, qui prend une décision en complète connaissance de cause, vu que c'est déjà lui qui a fixé au nom du Ministre le nombre de titres passibles de la taxe.

Lorsque la société est dissoute, lorsqu'elle retire ses titres du marché français, ou lorsqu'elle se trouve dans une situation qui l'affranchit de toutes charges vis-à-vis du trésor, elle peut demander son remboursement. C'est encore le directeur général de l'enregistrement qui statue au vu d'un rapport sur la suite que comporte la demande. (art. 6).

Le capital du cautionnement peut-il être modifié au moment de la revision triennale? Le décret n'en parle pas. Mais il semble que telle est bien l'intention du pouvoir réglementaire.

« Le cautionnement, dit l'article 2, ne pourra être inférieur à la somme représentant approximativement le total des taxes annuelles pour une période de trois années. » Si la quotité imposable augmente, le cautionnement doit être augmenté, ou la proportion n'existe plus.

Cela est vrai, mais alors pourquoi dans le même

article le décret prévoit-il une réduction possible du cautionnement, et ne prévoit-il pas une augmentation possible ? Le cautionnement « pourra être réduit, s'il y a lieu, après fixation par le Ministre des finances du nombre de titres passibles de la taxe.

N'est-ce pas dire que le quantum fixé par le directeur général est un maximum, qui ne saurait jamais être dépassé et qui est calculé à raison des $\frac{5}{10}$ des titres ; que si les titres circulant en France représentaient les $\frac{6}{10}$ de la totalité, le cautionnement ne pourrait être supérieur au $\frac{5}{10}$?

Tel n'est pas l'avis de l'administration qui estime que le cautionnement peut être augmenté, comme il peut être réduit, et cela dès la première fixation du capital imposable et à chaque revision triennale.

Nous avons déjà eu l'occasion de le dire, l'administration de l'enregistrement a un droit exclusif sur le montant du cautionnement ; ce droit elle se le fait concéder par un engagement, la déclaration d'affectation. Mais ce n'est pas la seule particularité relative au cautionnement, l'administration a encore le droit d'exiger de la caisse des dépôts tout ou partie de la somme versée entre ses mains sans avoir aucune justification à fournir.

« L'administration de l'enregistrement pourra faire verser dans ses caisses tout ou partie du cautionnement en produisant à la caisse des dépôts et consignations une déclaration du directeur général de l'enregistrement, indiquant le montant des taxes annuelles de timbre, de transmission et du revenu,

ainsi que les amendes, frais et accessoires dûs au trésor par la société ou collectivité étrangère déposante. La caisse n'aura, pour sa libération, aucune autre justification à demander. »

L'article 5 du décret contient une disposition toute spéciale qui prévoit le cas, où une société ayant déjà un représentant responsable, voudrait lui substituer un cautionnement, et d'autre part l'hypothèse, toute contraire, où une société voudrait substituer à son cautionnement, un représentant responsable.

« Les sociétés, compagnies, entreprises, et autres collectivités étrangères désignées par l'article 1^{er}, pourront être autorisées à substituer au représentant responsable, déjà agréé, un cautionnement en numéraire dont la fixation et la réalisation auront lieu dans les conditions déterminées par les articles précédents. Elles pourront toujours renoncer à cette faculté, et retirer le cautionnement en numéraire, à la charge de faire agréer un représentant responsable par le Directeur général de l'enregistrement. »

Dans l'instruction à ses agents en date du 9 juillet 1898, l'administration reconnaît que les dispositions du décret du 22 juin 1898, visent spécialement les sociétés, compagnies, entreprises, corporations, villes, provinces étrangères, et tous autres établissements publics étrangers, qui ont à constituer un représentant français responsable des droits de timbre et de transmission, ainsi que de l'impôt sur le revenu, à raison de la circulation de

leurs titres en France. « Toutefois, dit l'administration, il faut étendre ces dispositions, par identité de motifs aux sociétés, compagnies et entreprises étrangères, qui ont pour objet des biens meubles ou immeubles situés en France, et qui doivent acquitter l'impôt sur le revenu d'après une quotité du capital social fixée par le Ministre des finances ».

Les sociétés et collectivités de cette seconde catégorie jouiront donc, comme celles de la première, des facultés concédées par le décret, à la charge de se conformer aux mêmes prescriptions.

En exigeant des sociétés étrangères un représentant, l'administration ne fait pas de cette condition un élément constitutif de la personnalité des sociétés chez nous. La société étrangère, par le fait qu'elle est constituée conformément aux lois de son pays, a acquis la personnalité, et l'Etat français la reconnaît, même sur son propre territoire. Mais cette personne est tenue en suspicion ; on craint qu'opérant en France, elle ne profite de sa qualité d'étrangère pour se soustraire aux lois d'impôt, et c'est pourquoi on exige qu'elle fournisse un répondant.

Le droit civil établit pour les personnes physiques, une distinction entre la jouissance et l'exercice des droits civils. Celui à qui on retire la jouissance des droits civils, perd la personnalité, il n'en n'est pas de même de celui à qui on retire simplement l'exercice de ces droits. Il existe un certain rapport entre la situation de ce dernier et celle de la société qui n'a point fait agréer de représentant

responsable. Mais il faut se garder de toute assimilation. L'individu qui s'est vu retirer l'exercice des droits civils, ne peut faire aucun acte valable durant tout le temps où il est privé de ces droits, l'acte qu'il accomplirait serait considéré comme inexistant. Il n'en n'est pas de même de la société. Tant qu'elle ne s'est pas mise en règle avec la loi, elle peut agir, et agir valablement en France, seulement elle s'expose à une amende, qui pourra être exigée contre elle à chaque infraction.

La nécessité de faire agréer un représentant responsable est donc une règle de police et d'ordre intérieur édictée par l'Etat français à l'encontre des sociétés étrangères, qui doit s'appliquer à toutes sans distinction.

M. Barclay, avocat à la Cour de Londres¹, avait prétendu que l'obligation de faire agréer un représentant français responsable des différentes taxes, n'existait pas pour les sociétés britanniques. Pour justifier son dire, il se basait sur la convention intervenue entre la France et la Grande-Bretagne le 30 avril 1862, qui accordait à chacun des Etats contractants, l'exercice de « tous leurs droits dans le territoire de l'autre, sans autre condition que de se conformer aux lois des dits Etats et Possessions. »

« Le sens des mots « tous leurs droits » dit M. Barclay, ne peut être que celui que les sociétés

¹ Thomas Barclay, *De l'Obligation pour les sociétés britanniques en France, de faire agréer un Français responsable de l'impôt sur le revenu*, J. Droit int. priv. 1888, pp. 224 et suiv.

légalement constituées à l'état de personne dans l'un des Etats contractants doivent être considérées comme personnes dans l'autre et avoir faculté d'exercer tous leurs droits comme telles.

« Elles sont soumises aux lois qui régissent les sociétés françaises, mais elles ne peuvent pas être autrement astreintes à des obligations, sans déroger à la règle d'égalité posée par la convention.

« Les sociétés britanniques, en effet, sont dans une situation qui diffère de celle des sociétés d'autres Etats étrangers, ces dernières ne jouissant de leurs droits qu'en vertu d'une loi française d'ordre intérieur seulement¹ », dont l'Etat français peut modifier quand bon lui semble, les règles d'applications.

Si la France a procédé vis-à-vis de l'Angleterre, par un traité, ce n'est nullement dans l'intention de créer, en sa faveur, une situation privilégiée.

¹ La loi du 30 mai 1857 était ainsi conçue :

ARTICLE PREMIER. — Les sociétés anonymes et autres associations commerciales, industrielles ou financières qui sont soumises à l'autorisation du gouvernement, belge et qui l'ont obtenue, peuvent exercer tous leurs droits et ester en justice en France, en se conformant aux lois de l'Empire.

ART. 2. — Un décret impérial, rendu en conseil d'Etat, peut appliquer à tous autres pays, le bénéfice de l'article premier.

C'est ce qui a été fait par les décrets des :

7-18 mai 1859 pour les sociétés de Turquie et d'Egypte.

8 septembre 1860, pour les sociétés de Sardaigne.

27 février 1861, pour les sociétés du Portugal et du Grand Duché de Luxembourg.

11 mai 1861, pour les sociétés de Suisse.

5 août 1861, pour les sociétés d'Espagne.

9 novembre 1861, pour les sociétés de Grèce.

5 février 1862, pour les sociétés des Etats Romains.

22 juillet 1863, pour les sociétés des Pays-Bas.

25 février 1865, pour les sociétés de la Russie.

23 mai 1868, pour les sociétés de la Saxe.

20 juin 1868, pour les sociétés d'Autriche.

14 juin 1872, pour les sociétés de Suède et Norvège.

Il existait chez elle deux sortes de sociétés anonymes : les « *trading corporations* » qui sont soumises, pour leur constitution, à un acte du parlement ou de la Couronne, et les « *joint stock companies limited* » qui se forment sans aucune autorisation.

Un décret général pour toutes les sociétés anglaises eut été insuffisant pour les habilitier à agir en France, ce décret n'eut habilité que les sociétés formées par acte du Parlement ou de la Couronne. En effet, la loi du 30 mars 1857, qui permet au pouvoir exécutif de conférer en France la capacité aux sociétés étrangères, y met néanmoins cette condition que ces sociétés aient obtenu la personnalité dans leur pays, par une autorisation quelconque. Cette autorisation, minimum de garantie exigée par notre législateur, faisait complètement défaut pour les « *joint stock companies limited*¹ ».

Le gouvernement français s'est rendu compte de la difficulté relativement aux sociétés anglaises. Il aurait pu rendre un décret général pour les « *trading corporations* » et procéder par des décrets spéciaux relativement à chacune des « *joint stock companies limited* », il a préféré s'entendre avec l'Angleterre, et consigner dans un traité cette autorisation générale.

¹ Voyez à ce sujet, Lescœur, *Essai historique et critique sur la législation des sociétés commerciales en France et à l'étranger*; — Lyon-Caen et Renault, *Traité de droit commercial*, t. II, n° 1101, et 1102; — Cas., 1^{er} août 1860, D. P., 1860, 1, 444; — Paul Pont, *Des sociétés civiles et commerciales*, t. II, n°s 1862 et suiv.

S'en suit-il qu'il faille reconnaître à ce traité une portée toute spéciale, qu'il faille prétendre avec Thomas Barclay que les sociétés britanniques ne sauraient être soumises par la loi française à d'autres obligations que les sociétés nationales, et que l'obligation de faire agréer un représentant responsable avant toute opération en France, constitue une diminution de capacité qui ne saurait leur être imposée ? Le traité en habilitant les sociétés anglaises à exercer leurs droits en France avait uniquement en vue de leur reconnaître la personnalité, tout en les dispensant de se conformer aux règles françaises, relatives à la formation, à la souscription et au versement du capital¹, mais il ne pouvait être question d'enfreindre les règles du droit commun, en faveur de ces sociétés. Or, quel est le droit commun en matière de sociétés étrangères ? C'est l'obligation de se conformer à toutes les lois et règlements concernant la sûreté et la police intérieure. Les lois d'impôts et les garanties exigées pour le recouvrement des impôts rentrent incontestablement dans cette garantie.

Il serait étrange qu'un traité ait abrogé partiellement les prescriptions d'un décret, sans avoir l'air de se douter de son existence, sans édicter des dispositions transitoires. Les sociétés anglaises antérieures à 1862 seraient soumises au décret du 17 juillet 1857 et par conséquent indéfiniment

¹ V. Trib. correct. de la Seine, 20 juin 1883, *J. droit int. privé*, 1883, p. 521, et dans le même sens, jug. Trib. civil de la Seine, 10 février 1881, *J. droit int. privé*, 1881, p. 158 ; Paris, 12 mai 1881. *J. droit int. privé*, 1882, p. 317.

astreintes à faire agréer un représentant responsable, tandis qu'au contraire, celles de création postérieure à 1862 seraient affranchies de cette formalité.

Il est vrai que les premières ne devraient l'impôt que jusqu'à concurrence du nombre de leurs titres circulant en France, tandis que les secondes étant complètement assimilées aux sociétés françaises, devraient acquitter les taxes sur la totalité de leur capital. Ces dernières apparaissant en France, devraient en outre l'impôt du jour de leur création, peu importe l'époque à laquelle elles auraient été introduites sur le marché français. Cet ensemble de conclusions s'impose, si l'on veut admettre comme principe, que les sociétés anglaises ont en France les mêmes droits et les mêmes obligations que les sociétés françaises.

SECTION III

QUOTITÉ IMPOSABLE

Une société étrangère a déposé ses statuts au bureau de l'enregistrement, a fait agréer un représentant responsable ou a versé un cautionnement à la Caisse des dépôts et consignations, il ne reste plus qu'à déterminer la matière imposable.

La pensée d'imposer tous les titres des sociétés étrangères, par ce fait que quelques-uns d'entre eux circulaient sur notre marché, ne pouvait venir à l'esprit du législateur. L'équité demandait que l'impôt fût perçu sur les seuls biens français

que les sociétés étrangères étaient venues chercher, que ce fussent des capitaux, que ce fussent des biens en nature meubles ou immeubles.

Mais comment déterminer cette portion du capital, comment fixer le nombre de titres étrangers qu'une société va pouvoir classer dans les portefeuilles français ? Les procédés d'appréciations laissés par le législateur à la discrétion du pouvoir exécutif ont subi plusieurs modifications depuis 1857.

Le but à atteindre était des plus délicats. Il fallait pour ne pas entraver les affaires, pour ne pas surcharger les sociétés étrangères, établir une appréciation aussi exacte et aussi durable que possible, des changements fréquents dans le quantum des titres soumis à l'impôt n'auraient abouti qu'à lasser les sociétés et à les pousser à retirer peu à peu leurs titres de notre marché.

La loi du 23 juin 1857, la première qui ait créé des impôts sur les valeurs étrangères, a immédiatement posé le principe de la quotité imposable : « l'assiette du double impôt (timbre et transmission) dû par les sociétés étrangères pourra reposer sur une quotité déterminée du capital social. » (art. 9). C'est la seule des règles en matière de législation fiscale relative aux sociétés étrangères qui n'ait point subi de modifications. La loi du 30 mars 1872, qui assimile les titres des villes, provinces et corporations étrangères à ceux des sociétés étrangères, reproduit la même prescription ; article 1^{er} « un règlement d'administration publique fixera pour ces titres le mode d'établissement et de

perception de l'impôt, dont l'assiette pourra reposer sur une quotité déterminée du capital ». La loi du 29 juin 1872, article 4, reproduisait ces mêmes termes : « Un règlement d'administration publique fixera le mode d'établissement et de perception de ces droits, dont l'assiette pourra reposer sur une quotité déterminée du capital social. »

On ne peut en dire autant des règlements d'administration publique qui ont fixé la quotité du capital à atteindre. C'est tout d'abord le décret du 17 juillet 1857, puis celui du 11 janvier 1862, puis celui du 11 décembre 1864, et enfin celui du 24 mai 1872.

Aux termes de l'article 10 du décret du 17 juillet 1857 rendu pour l'exécution de la loi du 23 juin 1857, les sociétés, compagnies ou entreprises étrangères, qui sont autorisées à faire coter leurs actions et obligations en France « remettront au ministère des finances une déclaration indiquant le nombre de leurs actions et obligations, qui devra servir de base à l'impôt. Ce nombre sera fixé par le Ministre des finances. Les dispositions des articles 5 et 7 du présent règlement, relatives aux époques du paiement et à la fixation du cours moyen seront applicables aux valeurs étrangères. »

C'était donc au Ministre des finances seul qu'appartenait le soin de fixer le nombre des titres soumis à l'impôt. Il basait sa décision sur la déclaration de la société qui indiquait le nombre de titres qu'elle avait l'intention d'émettre, ou de placer sur notre marché. Mais ce n'était là qu'un

document destiné à éclairer le Ministre, et qui n'avait aucune influence sur sa décision.

Le Ministre avait un pouvoir arbitraire et absolu sans maximum ni minimum¹.

Un décret du 11 janvier 1862 vint restreindre, en ce qui concerne la détermination du nombre de titres sur lesquels l'impôt devait être perçu, les pouvoirs accordés au Ministre. Le décret classe tous les titres étrangers en deux grandes catégories : la première comprend les titres cotés et circulant simultanément dans les places de commerce de l'étranger et à la Bourse de Paris ou dans les bourses départementales ; la seconde comprend les titres qui circulent particulièrement en France. Dans le premier cas la moitié du capital représenté par des actions ou des obligations est soumis à l'impôt ; dans le second l'impôt est perçu sur le montant total des actions ou des obligations.

Le Ministre n'avait donc plus qu'à apprécier un fait unique : le principal marché est-il en France ?

Une réglementation si stricte était désastreuse. Quand il s'agit d'une matière aussi délicate que les valeurs mobilières, il faut une législation générale qui laisse au pouvoir exécutif le soin de régler les détails.

Aussi la règle ne dura pas. Un décret du 10 décembre 1864 décida que dans tous les cas l'impôt serait perçu sur la moitié du capital représenté par les actions et sur la totalité des obligations. Quel

¹ V. Primot, *Actions et Obligations*, n° 1099.

que fût le nombre de ses titres circulant en France, une société qui voulait obtenir leur inscription à la cote officielle était tenue de se soumettre à cette règle.

Un décret du 24 mai 1872 remit de nouveau au Ministre des finances la détermination de la quotité de titres sur lesquels l'impôt doit être perçu. « Le nombres des titres qui doit servir de base à la perception des droits de timbre et de transmission, sur les actions et obligations des sociétés étrangères est fixé par le Ministre des finances sur l'avis préalable d'une Commission. »

Dorénavant donc, c'est le Ministre qui statue, mais sa décision doit être précédée de l'avis d'une Commission spéciale connue sous le nom de Commission des valeurs mobilières.

Cette Commission, dit l'article 1^{er} du décret, est composée ainsi qu'il suit :

Le président de la section des finances au Conseil d'Etat, président;

Le directeur général de l'Enregistrement des domaines et du timbre;

Le directeur du mouvement général des fonds;

Un régent de la Banque de France;

Le syndic des agents de change de Paris;

La Commission désigne son secrétaire, qui a voix consultative.

La composition de cette Commission, composée de représentants du trésor et de personnes intéressées à la liberté de la circulation des valeurs est

une garantie de l'impartialité des avis qui seront formulés.

En principe, la Commission des valeurs mobilières doit se réunir chaque fois qu'une société étrangère propose un représentant responsable à l'agrément du Ministre des finances, mais en fait, elle ne se réunit que quatre ou cinq fois par an, et groupe ensemble les différentes demandes sur lesquelles elle a à se prononcer.

L'avis que doit formuler la Commission, et sur lequel le Ministre doit statuer en fixant la quotité imposable n'est pas sans limites. Le décret du 24 mai 1872 fixe un minimum au-dessous duquel le Ministre ne peut descendre. Ce minimum varie suivant qu'il s'agit d'actions ou d'obligations.

« Le nombre des titres assujettis aux droits de timbre et de transmission¹ ne peut être inférieur, dit l'article 2 du décret, pour les actions à 1/10 et pour les obligations à 2/10 du capital. »

Pour faire son opinion la Commission est libre de puiser ses informations partout où elle le juge convenable. Si la valeur est inscrite à la cote, elle peut demander l'avis de la Chambre syndicale mais elle n'y est pas tenue ; à plus forte raison

¹ Le décret ne parle que du droit de timbre et de transmission, parce que la taxe sur le revenu est de création postérieure. Elle date de la loi du 29 juin 1872.

Mais le règlement d'administration publique du 6 décembre 1872 qui fixe le mode d'établissement et de perception de ce droit renvoyait pour la base de la taxe au décret du 24 mai 1872. L'article 3, § 2 porte : « La taxe sur le revenu, pour les titres cotés à la Bourse ou émis en France, est assise sur la même base que les droits de timbre et de transmission : elle est déterminée en la forme prévue au règlement d'administration publique du 24 mai 1872. »

lorsque les titres se négocient en banque, peut-elle se dispenser de la consulter².

D'ordinaire il est procédé à une enquête préliminaire par l'administration de l'enregistrement, et les renseignements qu'elle transmet servent de base à la décision de la Commission.

Grâce à son droit d'investigation chez les sociétés, l'administration peut fournir de précieux renseignements, elle peut constater le nombre de coupons payés en France par l'intermédiaire des sociétés françaises ; en rapprochant le chiffre ainsi obtenu du relevé des actionnaires français représentés aux assemblées générales, on peut déduire certaines probabilités.

Lorsqu'il s'agit d'une émission, la société étrangère indique le nombre de titres qu'elle a l'intention d'émettre en France ou ceux qui ont été souscrits.

L'avis formulé par la Commission ne lie en rien le Ministre qui peut fixer la quotité imposable en dehors des données de la Commission. Mais jusqu'à ce jour, il s'est toujours conformé à ses conclusions.

L'avis de la Commission et la décision du Ministre des finances, ne sont point susceptibles de recours. La société qui se trouverait lésée par une fixation excessive du nombre de ses titres censés circuler en France, devrait se soumettre à la décision, ou renoncer au marché français en retirant tous ses titres de la circulation.

Nous avons vu que l'article 2 du décret du

² Décidé par un jugement du Trib. Seine du 5 juin 1885. *J. E.* 22.635; *Rep. Périod.*, 6519.

24 mai 1872 fixait à la quotité imposable un minimum de $\frac{1}{10}$ du capital pour les actions et de $\frac{2}{10}$ du capital pour les obligations. Mais comment ce minimum est-il calculé? Que faut-il entendre par capital? Doit-on baser l'évaluation sur le nombre de titres créés ou sur le nombre de titres souscrits par le public? Une société, au capital de 10 millions qui a 20.000 titres de 500 francs, n'a eu son capital souscrit que jusqu'à concurrence de 15.000 actions. Le minimum légal est-il de 2.000 ou de 1.500 actions?

Par une solution du 17 février 1892, l'administration de l'enregistrement avait décidé qu'il n'y avait pas à s'inquiéter du nombre de titres souscrits par le public, et que le minimum légal devait représenter le $\frac{1}{10}$ du capital social quand il s'agissait d'actions et les $\frac{2}{10}$ quand il s'agissait d'obligations.

Cette solution avait été rendue en suite d'un jugement du Tribunal de la Seine du 8 août 1890. Un arrêt de la Chambre des requêtes du 2 mai 1893¹ confirma le jugement du Tribunal et la solution de l'administration en décidant que, pour établir la quotité imposable, il fallait se baser uniquement sur le capital social, sans tenir aucun compte du nombre de souscriptions.

Voici l'espèce sur laquelle le Tribunal de la Seine eut à statuer. La société étrangère avait tenté de contracter, en France, un emprunt de

¹ V. S., 94, 1, 109 et la note: — D. P., 93, 1, 546; R. E. 453.

37.500.000 francs. Le public français n'avait répondu que dans une très faible mesure à l'appel qui lui avait été fait. En fait 459.000 francs avaient été souscrits.

Comme il s'agissait d'obligations, le ministre avait fixé la somme imposable aux deux dixièmes du capital, c'est-à-dire à 7.500.000 francs, chiffre seize fois supérieur au capital réellement souscrit. De sorte que chaque titre était tenu de payer un impôt seize fois plus élevé que si tous les titres avaient été souscrits.

La solution du Tribunal de la Seine et de la Cour de cassation souleva de vives réclamations :

Dans des espèces moins favorables, dit M. Wahl¹, on verra la valeur entière du titre absorbée, peut-être même au-delà, par l'impôt. Il n'est pas possible que ce résultat ait été voulu par le législateur. Les décrets de 1857 et de 1872 n'ont cherché qu'une chose, supprimer la difficulté que présenterait la détermination par la voie judiciaire des titres étrangers circulant réellement en France.

N'y aurait-il pas lieu de faire une distinction et de dire : Si les titres offerts au public ont tous été souscrits, le minimum doit être calculé sur le capital sans avoir à s'inquiéter de la proportion du nombre de titres souscrits en France, par rapport au nombre total; mais si une portion seulement des titres offerts au public, soit en France, soit à l'étranger, a été souscrite, cette portion seule doit

¹ V. note sous S, 94, 1, 400.

être considérée comme capital et doit être la base sur laquelle on calculera le minimum légal.

Cette interprétation qui est aujourd'hui adoptée par l'administration de l'enregistrement¹ avait été rejetée par le Tribunal de la Seine en termes express :

Il importe peu, disait-il, que l'émission n'ait été effectivement réalisée que pour un nombre d'obligations bien inférieur aux 2/10 du capital; les dispositions (du décret du 24 mai 1872) ci-dessus rappelées, assujettissant les sociétés étrangères à l'impôt par relation à une quotité déterminée de leur capital, et sans avoir égard à l'importance des négociations effectives dont leurs titres peuvent avoir été l'objet, constituent un forfait : et que le minimum qu'elles indiquent s'impose à l'administration comme aux sociétés.

La Cour de cassation, dans son arrêt, reproduisait à peu près les mêmes termes : « Attendu que ces droits (la triple taxe) sont établis par relation à une quotité déterminée du capital, sans avoir égard aux faits matériels des négociations dont les obligations peuvent avoir ou n'avoir pas été l'objet. »

Outre l'argument d'équité que nous venons de développer, on peut soutenir juridiquement que le mot capital désigne non pas les titres mis en souscriptions, mais bien ceux-là seuls qui ont été réellement souscrits.

Une société qui fait un emprunt, n'est constituée débitrice du capital de cet emprunt que du jour où

¹ Sol. adm. enreg., 16 août 1894, *J. E.* 24,613.

il a été réellement souscrit et pour le montant de la souscription. Jusque-là il n'y a de la part de la société qu'une simple tentative, qui ne peut engendrer aucune obligation à sa charge. L'impôt ne saurait prendre naissance là où il ne peut exister de droits pour les particuliers.

C'est sans doute des considérations de cet ordre qui ont amené le Ministre des finances à abandonner la jurisprudence admise jusqu'alors et à décider, d'accord avec la Commission des valeurs mobilières, que les taxes ne seraient assises pour les actions et les obligations étrangères, que sur le capital des titres souscrits. « Pour la fixation du minimum de la quotité imposable des obligations d'une société étrangère, qui a négocié des titres en France, minimum fixé par la loi à 2/10 du capital, il y a lieu de ne tenir compte que des titres émis et placés, à l'exclusion des titres offerts en souscription, mais non placés, et par conséquent n'ayant aucune existence juridique¹. »

L'article 3 du décret du 24 mai 1872 dispose que le nombre des titres fixés par le Ministre des finances sur l'avis de la Commission des valeurs mobilières sert de base à l'impôt pour une période de trois années. C'est dans le mois qui suit l'émission ou la souscription que le Ministre doit déterminer le nombre des titres qui doivent servir de base à l'impôt².

S'il y a lieu à revision, dit le décret, elle est effectuée

¹ Décision min., 7 juin 1894, et sol. du 16 août 1894, *J. E.*, 24,613.

² V. *Réglem. adm. pub.* 17 juillet et 6 décembre 1872, art. 4.

dans le trimestre qui précède l'échéance de la troisième année et sert de base pour une nouvelle période de trois ans. S'il n'y a pas lieu à revision, la fixation précédente sert de base pour une nouvelle période de trois années.

Donc tous les trois ans, le trésor ou les compagnies peuvent demander la revision de la quotité fixée. La Commission des valeurs mobilières est consultée et le Ministre statue à nouveau, comme s'il s'agissait de fixer pour la première fois la quotité imposable.

« C'est dans le trimestre qui précède l'échéance de la troisième année que doit être effectuée la revision » dit le paragraphe 3 de l'article 3 du décret. Dans quel sens faut-il interpréter cette disposition ? Il est évident que, si l'initiative de la revision n'a été prise ni par l'administration ni par la société avant l'expiration du délai, la question ne se pose pas.

Mais que faudra-t-il décider si la demande introduite en temps et lieu, le ministre a laissé expirer le délai sans se prononcer ? L'administration ou la société devront-elles subir les conséquences de ce retard ?

Une solution de l'administration de l'enregistrement du 13 octobre 1885¹, rendue en cette matière, avait décidé que toute initiative de revision prise par la société ou par l'administration, dans le délai fixé par le décret, était par cela seul régu-

¹ V. Primot, *Actions et Obligations*, p. 273.

lière, et qu'il importait peu de rechercher à quelle époque le Ministre avait rendu sa décision.

Voici les raisons qu'elle opposait aux partisans d'une interprétation restrictive des termes du décret :

1° Si la loi avait considéré le délai qu'elle a fixé comme un délai de rigueur, elle aurait, autant dans l'intérêt des parties, que dans celui du trésor, édicté des dispositions permettant de se prémunir contre la déchéance. On conçoit encore que les intérêts du fisc ne soient pas en danger, car l'Etat agissant par l'intermédiaire de son ministre des finances ne laisserait pas ses intérêts en souffrance. Mais il n'en n'est pas de même pour les sociétés. Celles-ci, n'ayant aucun moyen d'action, seraient réduites à l'impuissance par l'inaction du Ministre.

2° La demande en revision fait partie des actes soumis à la juridiction gracieuse du Ministre, puisqu'il n'existe aucun mode de recours contre sa décision. Or, les délais en cette matière ne sont jamais des délais de rigueur.

3° Si même on admettait que la décision du Ministre ait un caractère contentieux, il faudrait décider que le délai qui lui est imparti pour rendre sa décision, ne doit pas être plus rigoureux que celui qui est fixé aux tribunaux en matière de droits d'enregistrement. Or, il est admis que ces délais ne sont pas prescrits à peine de nullité.

4° Pour décider que le délai de trois mois, durant lequel la revision doit être demandée, est un délai de rigueur, on fait cette argumentation de texte :

le paragraphe 2 du décret ainsi conçu : « S'il n'y a pas lieu à revision » doit être entendu comme s'il y avait « si la revision n'est pas effectuée dans le délai fixé par le paragraphe suivant. » Pour deux motifs, l'administration se refuse à accepter cette interprétation.

C'est tout d'abord en raison de la place qu'occupe la proposition « s'il n'y a pas lieu à revision ». Si le paragraphe 2 du décret, devait avoir une corrélation avec le paragraphe suivant, le législateur en aurait fait mention, ou aurait interverti l'ordre des deux paragraphes.

C'est, en outre, parce que l'administration croit avoir trouvé une interprétation plus vraisemblable. Le Ministre apprécie souverainement si la quotité imposable est suffisante. S'il la juge telle, la perception a lieu sur la même base durant une période de trois nouvelles années. S'il y a lieu à revision, le Ministre ne peut la prononcer d'office, elle doit lui être demandée et cela dans le trimestre qui précède l'échéance de la troisième année.

Un jugement du Tribunal de la Seine du 13 mai 1892, contrairement à la doctrine de l'enregistrement décida que le décret du 24 mai 1872¹, devait être interprété dans un sens strict et que toute interprétation quelle qu'elle fût devait être abandonnée².

¹ R. E., 171.

² Les sociétés étrangères dont les titres ne circulent pas en France, mais qui y possèdent des biens meubles ou immeubles, doivent faire fixer par le Ministre des finances, sur l'avis de la

CHAPITRE III

LIQUIDATION ET PAIEMENT DES TAXES

Tout comme les sociétés françaises, les sociétés étrangères doivent acquitter le droit de timbre, le droit de transmission et l'impôt sur le revenu. Les règles de perceptions sont, en principe, communes aux unes et aux autres.

C'est ce qu'ont successivement décidé les articles 10 et 11 du décret du 17 juillet 1857. et l'article 3 du décret du 6 décembre 1872.

Toutefois, il est certains cas, où l'extranéité donne aux titres étrangers un caractère inconciliable avec la nature de nos règlements, et nécessite des prescriptions spéciales.

C'est sur ces dispositions particulières que nous porterons spécialement notre attention, en faisant l'exposé des modes de liquidation et de perception de l'impôt.

SECTION I

DROIT DE TIMBRE

La perception du droit de timbre varie, suivant que c'est la société ou le porteur du titre qui

Commission des valeurs mobilières, la quotité du capital social passible de l'impôt sur le revenu.

A l'égard de ces sociétés, c'est la seule taxe qui soit exigible, article 3 du décret du 6 décembre 1872.

Pour établir l'impôt à percevoir, on fait la proportion entre le capital située en France, et l'actif social tout entier.

acquitte la taxe. Dans le premier cas, le droit de timbre est perçu par abonnement, dans le second, il est perçu au comptant, c'est-à-dire en une seule fois. Les règles de l'un et l'autre mode de liquidation différant totalement, feront l'objet de deux paragraphes distincts. Dans un dernier paragraphe nous indiquerons comment on peut passer du paiement au comptant à l'abonnement, et réciproquement.

§ 1. — DROIT DE TIMBRE PAR ABONNEMENT.

En faisant l'exposé des droits qu'ont à supporter les titres français, nous avons eu l'occasion de constater que la taxe d'abonnement fixée à 0,05 centimes % par la loi du 5 juin 1850, avait été portée par la loi du 23 août 1871 à 0,06 centimes %.

Cette loi avait ajouté deux décimes aux droits de timbre de toute nature.

Comme pour les valeurs mobilières françaises, le paiement doit se faire par trimestre. La loi du 5 juin 1850, articles 22 et 31 dispose : « Le paiement sera fait à la fin de chaque trimestre, au bureau d'enregistrement du lieu où les sociétés, compagnies, départements, communes, auront leur siège social ou le siège de leur administration. »

Les sociétés étrangères n'ayant pas leur siège social en France, puisque c'est là le criterium de leur extranéité, doivent opérer le versement de l'impôt au bureau de l'enregistrement du lieu où elles ont fait agréer leur représentant responsable.

La taxe est due par la société étrangère pour ses actions, comme pour ses obligations circulant en France, mais à la différence de ce qui a lieu pour les titres des sociétés françaises, la taxe n'est exigible que du jour de leur émission, de leur inscription à la cote, de leur mise en vente ou de leur négociation en France. Nous avons déjà eu l'occasion de donner les raisons de cette différence.

En dehors des faits qui peuvent justifier la diminution de la quotité imposable, l'abonnement contracté par la société pour ses actions, est immuable et dure aussi longtemps que la société elle-même. Peu importe les faits ou les événements en suite desquels la société aura réduit son capital, elle n'en devra pas moins payer l'impôt sur le nombre de titres existant à l'origine.

Ainsi une société a la moitié de ses titres en France, elle justifie dans la suite que le tiers seulement de ses titres est demeuré sur notre marché, son abonnement sera réduit en ce sens qu'elle ne paiera plus que pour les titres circulant chez nous. Mais au lieu de cela, supposons que cette même société ait mis en circulation sur le marché français la moitié de ses titres, et que dans la suite, ayant subi des pertes, elle ait réduit son capital d'un tiers. Par le fait de cette réduction, il ne circulera plus en France qu'un nombre de titre équivalent au tiers du capital social, et pourtant la société continuera à payer l'abonnement, comme si rien n'avait été changé à la situation primitive.

Pour comprendre cette règle, qui paraît être une

anomalie, il faut se rappeler que l'article 22 de la loi du 5 juin 1850, n'a créé l'abonnement que pour faciliter aux sociétés le paiement d'un impôt qui, prélevé en une seule fois à l'origine des sociétés, c'est-à-dire à une époque où le capital n'a encore rien produit, aurait été une charge trop onéreuse. Le texte de la loi ne laisse aucun doute sur son interprétation : « Les sociétés, compagnies ou entreprises, y est-il dit, *pourront* s'affranchir des obligations imposées par les articles 14 et 20, en contractant avec l'Etat un abonnement pour toute la durée de la société. »

Si la société *peut*, au cours de son existence, réduire le montant de son capital, elle ne *peut* réduire une dette originale, qui a été calculée au jour de la création de la société, et pour laquelle celle-ci s'est engagée jusqu'au jour de sa dissolution.

Si l'on décidait que, dans un cas semblable, la société n'était plus tenue de payer l'abonnement que pour le nombre de titres qui lui restent, il faudrait décider qu'une société serait dans le droit de répéter vis-à-vis du fisc, le montant de la taxe, qu'elle aurait payé au comptant, jusqu'à concurrence de la somme dont elle diminue son capital.

La Cour de cassation par plusieurs arrêts a fixé la jurisprudence en cette matière¹, et a décidé que l'annulation ultérieure d'une partie des titres émis par une société, ne dispensait pas la société du

¹ V. Cass., 2 mai et 9 août 1865, S. 1865, 1, 286 et 424.

paiement de l'abonnement sur la totalité des titres émis par elle.

Attendu, dit un jugement du Tribunal de la Seine¹, que le droit de timbre établi par la loi du 5 juin 1850, est irrévocablement acquis au trésor par le fait de l'apposition du timbre sur les titres; qu'il importe peu que les sociétés adoptent pour l'acquittement du droit l'un ou l'autre des deux modes admis par les articles 14 et 22 de la dite loi; que si elles ont choisi le mode de paiement par abonnement, cet abonnement ne pouvant être contracté d'après l'article 22 que pour toute la durée des sociétés, l'annulation d'un certain nombre de titres est sans influence sur l'exigibilité ou sur l'importance du droit d'abonnement tant que les sociétés subsistent; attendu que la dispense de l'article 24 ne saurait être invoquée sous prétexte que l'anéantissement des actions constituerait une dissolution partielle de la société, que cette dispense ne s'applique qu'aux sociétés mises en liquidation, et qu'une société mise en liquidation est une société qui cesse d'exister...

Mais d'autre part quelque taux élevé que puissent atteindre les titres des sociétés, l'abonnement sera uniformément le même, puisqu'il se calcule sur le capital nominal. Le capital nominal est le prix marqué sur le titre, celui auquel le porteur a droit en cas de remboursement². Que des actions de 500 francs subissent une plus-value considérable, qui double ou triple leur prix d'achat, l'impôt restera le même.

¹ Jug. trib. Seine du 6 juillet 1867 et Cass. req., 23 juillet 1868, S. 69, 1, 231; — 11 nov. 1879, S. 1880, 1, 229; et 14 mars 1881, S. 1881, 1, 228.

² V. à ce sujet l'opinion de l'avocat général Blanche, Cass. 12 juillet 1877. S., 77, 1, 326; — La note sous D. P., 75, 1, 24 et D. P., 77, 1, 434

C'est toujours en se basant sur ce principe, savoir : que les sociétés, pour s'affranchir du paiement au comptant, se sont engagées à acquitter la taxe durant toute leur existence, que la jurisprudence a donné la solution aux questions suivantes :

1° Une société qui amortit son capital et subsistue à ses titres des actions de jouissance, continue néanmoins à payer l'abonnement ;

2° Lorsqu'une société rembourse ses titres par voie de tirage annuel, les titres ainsi remboursés sont toujours considérés comme existants dans le calcul de l'impôt, que la société doit payer annuellement au fisc ;

3° La société, qui achète ses actions, avec son fonds de réserve, et qui conserve ses titres dans ses caisses, est toujours tenue au paiement de l'impôt, quoique en réalité ces titres n'existent plus pour le public. C'est une sorte d'amortissement, et nous avons vu que l'amortissement ne réduisait pas la taxe d'abonnement au timbre ;

4° Lorsqu'une société, après avoir réduit son capital, l'augmente ultérieurement et émet des actions nouvelles, ces titres nouveaux ne peuvent être considérés comme émis en renouvellement des actions anciennes juridiquement anéanties. Ils sont en conséquence passibles du droit de timbre proportionnel établi par l'article 14 de la loi du 5 juin 1850. Ils doivent dès lors entrer en ligne de compte pour la liquidation de la taxe d'abonnement, qui n'est qu'un mode de paiement du droit de

timbre au comptant¹.

Cette dernière solution a besoin d'être élucidée. Une société au capital de 2 millions a contracté vis-à-vis du trésor l'abonnement représentatif du droit de timbre au comptant; par ce fait, elle s'est engagée à payer la taxe pendant toute son existence, et si par suite de pertes, la société s'est vue contrainte de diminuer de moitié son capital, elle n'en continue pas moins à devoir l'impôt sur la totalité des titres émis lors de sa création. Nous venons de donner les raisons de cette règle.

Si dans la suite, la société augmente son capital d'un million, et se trouve par ce fait ramenée à son ancien capital, l'impôt du timbre par abonnement devra nécessairement frapper ce nouveau capital. La société a eu trois millions entre les mains, si elle avait acquitté la taxe au comptant lors de sa création, elle aurait dû sans aucun doute effectuer un nouveau paiement lors de son augmentation de capital; il doit en être de même quand il s'agit du règlement de la taxe d'abonnement.

Ce que nous venons de dire s'applique uniquement aux actions des sociétés. Quant aux obligations, la solution est toute différente. La loi du 5 juin 1850 établit nettement l'opposition qui existe entre les actions et les obligations, quant à la durée de l'abonnement. Les unes et les autres

¹ Jug. trib. Seine, 16 juillet 1898. *R. E.*, 1873.

peuvent s'affranchir de la taxe au comptant, dit la loi, en contractant avec le trésor un abonnement, mais cet abonnement sera dû par les actions pour toute la durée de la société (art. 22), et par les obligations, pour toute la durée des titres (art. 31).

Il en résulte donc que si la taxe est due par les actions jusqu'à la dissolution de la société, elle est due par les obligations jusqu'au jour de leur remboursement.

Un arrêt de la Cour de cassation du 19 mars 1873 fait nettement cette distinction :

Attendu que les dispositions de la loi de 1850 admettent pour l'abonnement à l'impôt du timbre deux modes de perception distincts, suivant que cet abonnement a pour objet des actions sociales, ou des titres d'obligations : l'abonnement devant être fixé pour *toute la durée de la société* quant aux actions sociales, qui représentent le capital social ; cet abonnement ne devant au contraire n'avoir que *la durée des titres* quand il s'applique aux obligations.

De là découlent nombre de différences entre les actions et les obligations au point de vue du paiement de l'abonnement au timbre. Nous avons vu que la société, qui remboursait ses actions et y substituait des actions de jouissance, devait l'impôt sur les titres amortis comme sur les autres. Il en est tout différemment lorsqu'une société rembourse ses obligations, la taxe n'étant due que pour la durée du titre, chaque titre amorti fait disparaître

¹ V. Cass., 19 mars 1873. S., 1873, 1, 180; — trib. Seine, 18 juillet 1890. S., 92, 2, 25 et la note; — Cass., 10 janv. 92. S., 92, 1, 593 et la note.

l'abonnement correspondant. Le Tribunal de la Seine a décidé qu'une obligation rentrée dans les caisses de la société par le jeu régulier de l'amortissement, cesse d'être soumise à la taxe, sans qu'il soit même besoin d'attendre la destruction matérielle du titre¹. D'autre part, la taxe est due pour les obligations, tant qu'elles confèrent des droits aux tiers porteurs. Le fait de la liquidation de la société ne suspend pas l'exigibilité de la taxe.

Le montant de la taxe annuelle d'abonnement au timbre, diminuant par les remboursements, quand il s'agit d'obligations, que faudra-t-il décider au cas où une société dont une partie des titres ont acquitté le droit de timbre au comptant, vient ensuite à contracter l'abonnement avec le trésor?

Devra-t-on considérer comme amortis les titres soumis à l'abonnement, ou ceux qui ont payé la taxe fixe?

L'administration admet comme principe que l'imputation doit porter sur les titres qui ont acquitté le droit au comptant, et que c'est à la société à rapporter la preuve, que les titres amortis sont des titres soumis à l'abonnement.

La loi du 5 juin 1850 dans son chapitre premier intitulé « actions dans les sociétés », dispose relativement aux titres des sociétés françaises : « seront dispensées du droit les sociétés, compagnies ou entreprises abonnées qui, depuis leur abonnement, se seront mises ou auront été mises en liquidation.

¹ V. Trib. Seine, 22 juillet 1881. *Journ. Enreg.*, art. 21,806.

Celles qui, postérieurement à leur abonnement, n'auront dans les deux dernières années, payé ni dividendes ni intérêts, seront aussi dispensées du droit, tant qu'il n'y aura pas de répartition de dividendes ou paiement d'intérêts ».

Il résulte de ce texte que les sociétés françaises en liquidation, ou infructueuses depuis plus de deux années, sont exemptées de l'abonnement au timbre.

Une période de trois années est nécessaire pour que la société soit affranchie de l'impôt. Il faut, dit la loi, qu'elle soit restée deux années sans rien produire, et c'est seulement si la troisième année s'écoule sans que la société ait produit aucun bénéfice, que celle-ci peut bénéficier pour cette année et pour les suivantes de l'immunité accordée par la loi¹.

Bien entendu durant les deux premières années la société a dû payer l'abonnement, qui est, et demeure définitivement acquis au trésor.

D'autre part, pour bénéficier de l'immunité, la société doit justifier que la période infructueuse est formée d'années consécutives. Supposons qu'une société soit demeurée deux ans sans distribuer ni intérêts ni dividendes à ses actionnaires, que la troisième année elle ait payé un coupon de 1 franc, et qu'ensuite elle ait de nouveau commencé une nouvelle période infructueuse. Elle ne pourra en se basant sur les deux années antérieures réclamer l'immunité.

Si, après deux années d'improductivité, une so-

¹ V. Trib. Seine, 26 mars 1886. S. 87. 2. 119.

ciété a distribué des dividendes reconnus fictifs par une décision judiciaire, elle peut demander la restitution de la taxe d'abonnement au timbre acquitté pour les années improductives, autres que les deux premières années dites d'épreuve. Elle peut, en outre, demander la restitution de l'impôt sur le revenu auquel ont été assujettis les dividendes fictifs¹. Le droit à restitution s'ouvre le jour où le caractère frauduleux des distributions a été établi, mais il a un effet rétroactif :

1° pour l'impôt du timbre, au jour où les paiements postérieurs aux deux années ont été effectués.

2° pour l'impôt sur le revenu, au jour où le premier dividende fictif a été payé.

Il existe pourtant un cas où la société, bien que demeurée improductive pendant deux années consécutives, ne peut par cela seul obtenir l'exemption de taxe : c'est lorsqu'il résulte d'une clause de ses statuts que la distribution des bénéfices par les gérants à titre de dividende, est facultative ; dans ce cas il faut, pour que la société soit affranchie de l'abonnement, qu'elle justifie de l'absence de bénéfices pendant les deux années où elle n'a rien distribué aux actionnaires³.

La solution est toute différente au cas où la société, existant sans clause de ce genre, est restée deux années sans servir ni bénéfices, ni dividendes, alors même que des bénéfices auraient été

¹ V. dans ce sens Trib. Coulommiers, 26 avril 1896. *J. E.*, 24,868

² V. dans le même sens Trib. Seine, 13 avril 1896. *J. E.*, 25,086.

³ V. jug. Trib. civ. Seine, 1^{er} août 1868. *S.* 69, 2, 273.

réalisés et employés à l'augmentation du fonds social¹. La loi recherche seulement si l'année qui a suivi la période d'épreuve a été infructueuse pour l'actionnaire. Ainsi il y aurait lieu à exemption, si des bénéfices réalisés pendant l'année qui a suivi la période d'épreuve, n'ont pas été distribués, mais ont été employés aux besoins de la société².

Nous avons déjà eu l'occasion de constater une première différence entre les actions et les obligations, au point de vue de la durée de l'engagement pris, d'acquitter l'abonnement; en voici une autre : la mise en liquidation de la société, ou son improductivité pendant deux années consécutives, ne dispensent pas les obligations du paiement de l'abonnement au timbre.

La loi dit expressément pour les actions que l'abonnement doit être servi pendant toute la durée de la société; il cesse, par conséquent, d'être dû lorsque la société prend fin par suite d'une circonstance quelconque. Quand la société a disparu, il n'y a plus d'actionnaires, partant plus de titres d'actions.

Rigoureusement, le droit aurait pu persister après la mise en liquidation de l'entreprise, parce que cette liquidation ne supprime pas la personnalité de la société, qui survit, au contraire, jusqu'au partage, et que, dès lors, les titres d'action ont encore leur existence juridique. Mais il a paru que cette mise en liquidation

¹ Trib. civ. Lyon, 25 juillet 1868. S. 69, 2, 273.

² Cass. 5 mai 1875. D. P. 75, 1, 431; — 29 fév. 1876. D. P. 76, 1, 227, et Trib. Seine, 26 fév. 1898. R. E.. 1683.

arrétant les agissements de la société avec les tiers et ne laissant de vie à l'être moral que pour terminer les opérations entamées, il était équitable de considérer le titre d'action comme ayant cessé de produire son effet utile pour l'actionnaire. L'abonnement doit donc prendre fin¹.

Doit-on admettre la même solution pour les obligations? L'abonnement au timbre cesse-t-il en ce qui les concerne par la dissolution de la société ou même par sa mise en liquidation? Voyons les termes de la loi.

L'abonnement au timbre des actions prend fin par la liquidation et la dissolution de la société. L'abonnement au timbre des obligations continue pendant toute la durée des titres. L'obligation ne s'éteint pas comme l'action par la fin de la société, elle continue à subsister avec toutes ses garanties à l'encontre du patrimoine débiteur.

Le droit d'abonnement étant la représentation d'un droit de timbre, qui est dû à raison de la création du titre, il en résulte qu'aussi longtemps que le titre subsistera, aussi longtemps la perception de l'impôt sera justifiée. Voilà pourquoi la loi n'a pas reproduit dans le chapitre relatif aux obligations, la dispense accordée aux actions pour le cas de mise en liquidation de la société.

La liquidation d'une société, d'où qu'elle provienne, n'atteint pas directement l'existence des obligations, elle ne les empêche pas de continuer

¹ V. Cass., 17 fév. 1875, S., 75 ; 1, 233 la note,

à subsister jusqu'au jour où le capital, qui leur sert de gage, sera réalisé, et réparti entre elles.

En 1875, la Cour de cassation avait admis une doctrine contraire, en décidant par un arrêt du 1^{er} février que les droits d'abonnement cessent d'être dûs, pour les obligations, quand la société est dissoute par l'effet d'une mise en liquidation volontaire ou forcée; parce que ces droits constituant un impôt sur les capitaux engagés dans la société, la cause de perception disparaissait quand la société avait cessé d'exister¹.

Un arrêt de la Cour de cassation, toutes Chambres réunies, revint, le 27 décembre 1877, sur l'interprétation admise par la Chambre civile. Le procureur général s'exprimait en ces termes dans son réquisitoire²:

L'impôt de la loi de 1850, a-t-on dit, c'est un droit sur les capitaux engagés dans une spéculation commerciale ou industrielle, sur leur force productive, sur leur circulation génératrice de bénéfices. Si tout est suspendu, si le capital actif devient une valeur morte, l'impôt doit cesser avec la vie sociale et le mouvement des affaires; on arriverait autrement à ce résultat inique que les bénéfices ayant disparu, il faudrait prendre l'impôt encore dû sur l'actif désormais improductif... Ce serait-là un résultat regrettable... Mais il faut se dire que les titres d'obligations continuent à se négocier et à être cotés à la Bourse; qu'ils durent, par conséquent, dans le sens de la loi de 1850, et qu'après tout, le droit n'est qu'avancé par les compagnies, qui

¹ V. dans ce sens Cass., 8 août 1870, S., 70, 1, 434; — 1 et 8 fév. 1875, S., 75, 1, 233; — 15 mars 1875, S., 75, 1, 320 et 16 juin 1875, S., 76, 1, 38.

² V. Cass., 27 décembre 1877, S., 78, 1, 225.

seront toujours autorisées à compter avec les obligataires, tant que la créance ne sera pas éteinte et qu'ils auront encore des dividendes au moins à réclamer dans la liquidation.

Ce que nous venons de dire pour la liquidation s'applique également en cas de faillite de la société. Les titres d'obligations peuvent faire l'objet de cessions ou de négociations jusqu'au jour de leur remboursement, ils conservent donc leur individualité juridique et sont soumis aux effets qui en découlent.

Quant à la seconde disposition de l'article 24 de la loi de 1850, qui dispense de l'abonnement les sociétés qui depuis deux années sont infructueuses, on ne saurait non plus soutenir qu'il faut l'étendre aux obligations. Un arrêt de la Cour de cassation du 20 janvier 1892 l'a décidé en termes express¹.

L'administration de l'enregistrement avait admis que l'article 9 de la loi de 1857, qui proclame le principe de l'équivalence, ne s'étendait pas aux cas prévus par l'article 24 de la loi de 1850; de sorte que les sociétés étrangères, dont les titres circulaient en France, n'étaient pas affranchies de l'abonnement lorsqu'elles étaient mises en liquidation, ou lorsqu'elles étaient restées deux années consécutives sans payer d'intérêts ou de dividendes.

Un décret du 28 mars 1868 étendit aux sociétés étrangères le bénéfice dont jouissaient les sociétés françaises, et dont aucune raison ne justifiait l'exclusion à l'égard des sociétés étrangères. Doréna-

¹ Cass. req., 20 janv. 1892. S., 92, 1,593 et la note de M. Wahl.

vant, dit le décret « les sociétés étrangères dont les titres sont cotés aux bourses françaises, sont admises à jouir du bénéfice de l'article 24 de la loi du 5 juin 1850 en justifiant que, pendant les deux dernières années, elles n'ont pu payer ni dividendes ni intérêts ».

Ce décret n'eut pas d'effet rétroactif. De sorte que les sociétés qui, lors de sa promulgation, se trouvaient déjà infructueuses depuis plus de deux ans, n'ont pu bénéficier aussitôt de l'immunité ; quel que fut le nombre des années infructueuses, la période d'épreuve n'a pu commencer pour la société à une date antérieure¹.

Tout en proclamant l'équivalence sur ce point, entre les sociétés françaises et les sociétés étrangères, le décret de 1868 exigea néanmoins des sociétés étrangères quelques justifications supplémentaires pour qu'elles soient admises à bénéficier de l'immunité². Elles doivent « produire à l'administration de l'enregistrement, les procès-verbaux et délibérations des assemblées générales, les inventaires, balances et tous autres documents de comptabilité vérifiés et certifiés par les agents diplomatiques ou consulaires français » et cela pour les deux dernières années.

Il faut remarquer, dit à ce sujet M. Démazure, que la situation faite aux sociétés étrangères est un peu moins

¹ V. en ce sens Cass., 13 nov. 1871. S., 171, 4, 166 ; — Cass. req., 25 mars 1874. S., 75, 1, 87 et D. P., 74, 4, 367.

² V. Primot, actions et obligat., n° 272 ; — Jug. trib. Seine, 27 août 1874, *J. E.*, 49,813 et D. P., 74, 5, 478, n° 8 ; — Cass. ch. req., 5 mai 1875, *J. E.*, 49,813. *J. N.*, 21,267, D. P., 75, 4, 431.

favorable, que celle qui est réservée aux sociétés nationales. En effet, d'après l'article 24, les sociétés qui postérieurement à leur abonnement, n'ont dans les deux dernières années payé ni dividendes ni intérêts, sont dispensées du droit, tant qu'il n'y a pas de répartition de dividendes ou paiements d'intérêts. Au contraire les sociétés étrangères ne sont admises à jouir du bénéfice de l'article 24 qu'à la condition de justifier que pendant les deux dernières années elles *n'ont pu* payer ni dividendes ni intérêts; elles sont astreintes, en outre, à la production de certaines pièces¹.

Il est à remarquer que le décret du 28 mars 1868 ne parle que des sociétés étrangères « dont les titres sont cotés ». Faut-il en conclure que les sociétés étrangères qui se sont soumises à l'abonnement, mais qui n'ont pas rempli les formalités nécessaires pour obtenir l'admission à la cote, de leurs titres, ne peuvent bénéficier de cette disposition.

L'administration l'avait prétendu, et un jugement du Tribunal de la Seine du 4 avril 1884 en avait ainsi décidé². Nous ne croyons pas que tel ait été l'intention du pouvoir exécutif, lors de la promulgation du décret de 1868 : à cette époque les sociétés étrangères, qui avaient fait admettre leurs titres à la cote, acquittaient seules l'abonnement, les autres payaient le droit au comptant. Il était donc tout naturel que le décret ne prononce l'immunité que pour celles des sociétés qui pouvaient en bénéficier.

Aujourd'hui qu'il n'existe plus de distinction

¹ V. Demazure, *Traité du Régime fiscal des Sociétés*, p. 224, n° 182.

² V. J. E., 23,518.

entre les titres cotés, et les titres négociés, que les uns et les autres sont soumis aux mêmes impôts, ils doivent bénéficier des mêmes immunités, et le décret de 1868 doit s'appliquer à tous ¹.

§ 2. — DROIT DE TIMBRE AU COMPTANT.

Bien que la loi de finance de 1898 ait eu pour but de faire disparaître le droit de timbre au comptant, et de lui substituer l'abonnement, nous avons eu l'occasion de constater qu'il est des cas, où cet abonnement n'est pas possible, parce que le fait de la circulation ou de l'énonciation du titre dans un acte, ne provient ni de la société, ni d'un intermédiaire, mais d'un particulier.

Jusqu'à la loi du 28 décembre 1895, le droit de timbre au comptant sur les valeurs mobilières étrangères était le même que celui qu'avaient à subir les valeurs mobilières françaises. La loi du 30 mars 1872 avait soumis la négociation, l'exposition en vente et l'énonciation dans les actes, au droit de timbre de 1 %, plus les deux décimes prévus par l'article 2 de la loi du 23 août 1871.

Lors de la discussion du budget de 1896, la Commission du budget, d'accord avec le gouvernement, proposa le relèvement du droit au comptant de 1,20 % à 2 % pour contrebalancer, dans une certaine mesure, le déficit qu'avait à subir le trésor par le fait de l'évasion des titres étrangers qui ne s'étaient point soumis à l'abonnement.

¹ V. Primot, *Actions et Obligations*, n° 1140.

« Les seules valeurs, disait la Commission du budget de 1896, qui seront surtaxées, sont donc celles qui ne sont pas abonnées et se soustraient à la fois au droit de transmission et à l'impôt sur le revenu qu'elles doivent néanmoins en principe¹. »

Depuis le vote de la loi de 1895, il existe donc une différence considérable entre le droit au comptant, perçu sur les titres français, et le droit au comptant, perçu sur les titres étrangers, pour les premiers il est demeuré à 1,20 %, pour les seconds il est de 2 %.

La loi de 1895 a fait une seconde innovation. Le nouveau droit, dit-elle, « sera perçu sur la valeur nominale de chaque titre ou coupure considérée isolément et dans tous les cas *sur un minimum de 100 francs*. » Avant cette loi, la perception était faite d'après l'article 14 de la loi du 5 juin 1850 « en suivant les sommes et valeurs du 20 en 20 francs, inclusivement et sans fractions. »

Le but de la nouvelle loi a été d'atteindre la valeur réelle des petites coupures, telles que les actions des mines d'or, qui, bien qu'é émises à un capital nominal de 25 francs, ont souvent une valeur bien supérieure à cette somme². A l'heure actuelle, un titre de 25 francs doit payer 2 francs d'impôt, tandis que sous l'empire de la législation antérieure, il ne payait que 0,48 centi-

¹ Rapport de M. Cochery sur l'exercice 1896, *J. Off.*, 21 octobre, 2 nov. 95, annexes.

² Inst. adm. enreg. du 31 décembre 1895 n° 2897.

mes, le droit était calculé sur deux fois la somme de 20 francs, plus le double décime.

A partir de 100 francs, on revient à l'ancienne règle et l'on calcule la taxe de 20 en 20 francs. Ainsi les actions émises à

25 francs	paieront	2 francs.
50 —	—	2 —
100 —	—	2 —
250 —	—	5 fr. 20
500 —	—	10 francs.

Comme pour le droit par abonnement, le calcul du droit au comptant se fait sur le capital nominal. Si les titres ont été émis sans qu'il ait été fixé de valeur nominale, c'est à la valeur réelle au jour de l'émission que l'administration s'attache pour percevoir le droit, mais ce n'est pas le taux de l'émission qui est pris en considération¹.

Quant à l'époque du paiement du timbre, il n'existe pas de date fixe. Il doit être opéré par le porteur avant toute négociation. Il suffit pour cela de présenter le titre à l'administration de l'enregistrement qui y appose le timbre sur la présentation d'un reçu délivré par le percepteur.

Avant la loi de 1895, les titres étrangers non admis à la cote pouvaient librement circuler en France, en payant un droit de 1,20 %. La loi de 1895 déclare cette taxe insuffisante et décide que dorénavant toute négociation, toute énonciation dans un acte quelconque, ne pourra avoir lieu

¹ Sol. adm. enreg., 25 août, 1897, *R. E.*, 1727.

sans qu'un droit de timbre de 2°/o ait été acquitté sur la valeur nominale du titre.

Nous verrons plus tard qu'une amende est édictée à l'encontre de l'intermédiaire, qui prête son concours sans avoir vérifié si la loi de 1895 a été appliquée, et si les titres sont timbrés à 2°/o. L'agent de change à qui l'on remet des titres non timbrés ou insuffisamment timbrés, avec ordre de les négocier, doit les faire timbrer d'office. Pour cela il n'a pas même à consulter son client, étant donné qu'il a été requis de vendre telle valeur, il doit au préalable la faire timbrer.

Pour le cas où le titre est exempt de tout timbre antérieur, il n'y a pas de difficulté, c'est le droit de 2°/o sans décimes que perçoit l'administration.

Mais s'il existe déjà un timbre que faudra-t-il faire? La loi de 1895 répond à la question dans son article 3 « les titres déjà timbrés au jour de la promulgation de la présente loi, tomberont sous son application, mais le droit ci-dessus ne leur sera appliqué qu'imputation faite du montant de l'impôt déjà payé ».

Ce qui revient à dire qu'il faut faire une soustraction; du nouvel impôt 2°/o, retrancher l'impôt antérieurement payé. Ainsi un titre de 500 francs, qui a acquitté la taxe au comptant, selon la loi du 30 mars 1872 a versé 6 francs au trésor (1 fr. 20 par 100 francs); la nouvelle loi exige de lui 10 francs (2 francs par 100); le titre a donc un supplément de 4 francs à payer au trésor, pour circuler librement sur le marché.

L'article 4 de la loi du 28 décembre 1895, dispose que « tout acte ou écrit, soit public, soit sous signature privée, qui énoncera l'un des titres visés au présent article, devra indiquer le lieu, la date et le numéro du visa pour timbre, ainsi que le montant du droit de timbre payé. »

Cet article a eu pour but de supprimer dans l'avenir les incertitudes qui existaient dans la législation antérieure, et qui ont donné lieu à de sérieuses difficultés quand on a voulu appliquer les prescriptions de la loi de 1895 à des valeurs déjà soumises à l'impôt.

Comment fallait-il imputer le montant de l'impôt déjà payé, lorsqu'on se trouvait en présence de titres collectifs frappés de ce timbre, qui indique uniquement la quotité du droit, sans mentionner la somme payée, ni la date du timbrage¹ ?

Pour bien comprendre l'intérêt de la question il faut se rappeler qu'une décision du Ministre des finances du 8 avril 1890, avait établi que le droit du timbre sur les certificats collectifs d'actions des sociétés étrangères, serait liquidé sur la valeur totale énoncée dans le titre, et non sur le montant de chacune des unités qui le composent.

Jusqu'en 1890, l'administration avait décidé que lorsqu'un certificat était délivré pour plusieurs titres, la règle de perception devait être la même que s'il s'agissait de plusieurs titres isolés, et que la liquidation du droit, devait se faire individuelle-

¹ Instruction adm. enrég., *Rev. des sociétés*, 1896, page 186.

ment, et non pas en bloc, sur le montant total du certificat. Ce mode était beaucoup plus avantageux pour le trésor. En isolant chacune des unités pour faire le calcul de l'impôt, on arrivait à un total souvent de beaucoup supérieur au montant réel du certificat.

D'après ce mode un certificat composé de 4 titres de 25 francs devait l'impôt comme si chaque titre valait 40 francs (d'après la loi de 1850 la taxe se calcule par fraction de 20 francs et toute fraction entamée paye comme si elle était complète), c'est-à-dire que le droit était calculé sur 160 francs.

La décision prise par le Ministre des finances favorise au contraire le porteur du titre collectif, puisque c'est le montant total du certificat qu'on ramène à un multiple de 20. Ainsi dans l'exemple cité ci-dessus, le certificat composé de 4 titres de 25 francs paiera l'impôt sur 100 francs.

Le timbrage avait-il eu lieu avant la décision du Ministre des finances en 1890, le porteur devait un complément de taxe moins élevé ; avait-il eu lieu après cette même décision, le complément de taxe devait être plus fort. Malheureusement cette constatation était impossible, puisque le timbre dont les titres étaient frappés, indiquait uniquement la quotité du droit, sans mentionner la somme payée, ni la date du timbre. Etant donné cette situation inextricable, l'administration a décidé de toujours statuer favorablement aux parties¹.

¹ V. à ce sujet Jobit. *Les valeurs étrangères et les lois d'impôts.*

Le meilleur moyen de comprendre la différence de paiement qui est résulté de la décision ministérielle de 1890, c'est de prendre un certificat contenant mention de plusieurs titres : 40 actions de 1 livre sterling par exemple :

1° Avec le système de l'administration :

40 actions de 25 francs chacune donnaient

1 % sur 40 francs = 0 fr. 40 + 2 décimes = 0 48
comme le certificat contient 40 actions.. = 4 80

2° avec le système du Ministre des finances :

40 actions de 25 francs donnaient un capital

de 250 francs 1 % sur 200 francs donne.. 2 »

1 % sur (20 × 3) 60 francs..... 0 60

Le double décime sur 2 fr. 60 3 12

Il existait donc une différence 1 fr. 68 dans le paiement de la taxe :

Une dernière question reste à résoudre en ce qui concerne l'impôt de timbre au comptant sur les valeurs mobilières étrangères. Comment doit-on opérer le timbrage en cas de renouvellement de titres déjà timbrés, sous l'empire de la législation antérieure à 1895?

Trois réponses peuvent être données dans cette hypothèse.

1° Quel que soit le droit payé, le timbrage doit être gratuit jusqu'à concurrence du droit antérieurement payé. L'article 17 de la loi de 1850 dispose, en faveur des valeurs françaises, que « le titre ou certificat d'action, délivré par suite de transfert ou de renouvellement, sera timbré à l'extraordinaire, ou visé pour timbre *gratis*, si le titre ou certificat primitif a été timbré ».

Or, la loi de 1857 article 9 proclame l'équivalence, devant l'impôt des sociétés étrangères et des sociétés françaises. Si les unes et les autres ont à supporter les mêmes charges, elles doivent bénéficier des mêmes immunités.

2° Quel que soit le droit payé, le timbrage doit être absolument gratuit. Le renouvellement ne constitue pas l'un des faits générateurs de l'impôt énoncés par la loi du 28 décembre 1895. Par suite le titre présenté doit être frappé du même timbre que celui qu'il portait auparavant, et il ne doit être soumis à la surtaxe, que si le porteur veut le faire vendre ou l'énoncer dans un acte public quelconque, contrat de mariage, testament ou partage.

3° Quel que soit le droit payé, le timbrage ne saurait en aucun cas être gratuit. La dispense formulée par l'article 17 de la loi du 5 juin 1850 ne s'applique qu'aux titres émis par les sociétés françaises. Quant au principe de l'équivalence, il ne saurait s'appliquer dans l'hypothèse, le législateur ayant minutieusement prévu tous les cas de son application. Tel est le système adopté, par une solution de l'administration de l'enregistrement, du 3 août 1898¹.

L'administration reconnaît que sa décision est contraire à celle qu'elle a adoptée en diverses circonstances, relativement aux titres des gouvernements étrangers. Mais elle considère qu'alors elle a dérogé aux règles générales « par des raisons de haute convenance internationale, résultant de ce

¹ V. R. E. 1^{er} nov. 1898, p. 754.

que la demande d'échange était présentée par la voie diplomatique, émanait du représentant du gouvernement étranger directement intéressé à la dis-
pense et portait sur une opération d'ensemble¹. »

Dès 1896 M. Neymarck estimait que cette solution était juridique et pourrait seule se soutenir en ce qui concerne les titres des sociétés étrangères². Nous aurons l'occasion de revenir sur cette question en ce qui concerne les fonds d'Etat étrangers, et d'indiquer celui de ces trois systèmes qui a nos préférences.

§ 3. — COMMENT ON PASSE DU DROIT AU COMPTANT A LA TAXE D'ABONNEMENT ET RÉCIPROQUEMENT.

Une société fondée sous l'empire de la loi de 1895, a acquitté le droit de timbre au comptant, soit 2 %, elle veut contracter un abonnement et faire agréer un représentant responsable. Que va-t-il se passer?

Quant aux titres non timbrés qui circulent en France, il ne peut y avoir de difficulté. La société acquittera pour eux l'abonnement, comme s'ils apparaissaient pour la première fois sur notre marché.

Mais que faudra-t-il décider quant aux titres

¹ Le Ministre des finances avait reconnu le 27 janvier 1896 que les titres renouvelés de l'emprunt russe intérieur 5 % 1866 devaient être admis au timbrage gratuitement, et que d'autre part le renouvellement ne constituant pas un des faits générateurs de l'impôt c'était la loi du 25 mai 1872 et non celle du 28 décembre 1895 qu'il y avait lieu d'appliquer.

² V. *Revue des soc.* 1896, p. 141.

déjà timbrés à 2 %? Plusieurs solutions se présentent, nous allons les examiner successivement.

1° On ne peut songer à faire payer aux titres déjà timbrés la triple taxe d'abonnement, ce serait les soumettre deux fois à l'impôt.

2° Faut-il décider que les titres taxés au comptant seront durant cinq années libérés de toute charge, et n'acquitteront la triple taxe que lorsque ce délai sera révolu? En faveur de ce système on peut invoquer les arguments sur lesquels le Ministre des finances et la Commission du budget se sont appuyés, pour demander l'élévation à 2 % du taux de la taxe au comptant.

Le gouvernement, disait M. Cochery dans son rapport, a calculé que l'ensemble des taxes acquittées par les sociétés abonnées soit par an 2 fr. 10 pour un titre au porteur de 500 francs rapportant 20 francs, représente, pour vingt ans, un impôt de 8 fr. 40 % de la valeur nominale de ces titres. Il a proposé, au projet de budget, de porter le droit de timbre actuel au comptant sur les valeurs étrangères de 1 fr. 20 % de la valeur nominale à 2 de la valeur réelle, et de réduire l'effet du timbre à cinq ans.

La Commission du budget, et les Chambres après elle, ont adopté ce relèvement, mais en stipulant que la taxe serait une fois payée, ce qui semble bien vouloir dire qu'elle ne serait dans la suite ni augmentée, ni renouvelée.

Si l'on prétend que les sociétés n'ont pas racheté pour toujours les droits d'abonnement, on ne saurait contester qu'elles ne les aient rachetés, au moins pour cinq années. Ce ne serait donc à la

rigueur qu'à partir de 1901 au plutôt, que les nouveaux droits pourraient lui être appliqués¹.

D'autre part, ce serait une injustice criante de vouloir faire subir aux titres timbrés au comptant, l'abonnement souscrit par la société et que celle-ci a racheté par un paiement à forfait. L'administration de l'enregistrement a reconnu qu'il fallait tenir compte, lorsqu'une société étrangère contractait l'abonnement, de l'impôt au comptant payé sur certains de ces titres, mais elle adopte pour cela, un tout autre système que nous allons maintenant exposer.

3° Les titres timbrés antérieurement seront exempts de la taxe représentative de l'abonnement au timbre, pendant toute la durée de la société, mais ils seront tenus des deux autres taxes, savoir le droit de transmission et l'impôt sur le revenu. Avec ce système il subsiste une certaine injustice, en ce sens que les sociétés étrangères ne sont plus soumises à une équivalence absolue avec les sociétés françaises. Celles-ci peuvent opter entre un droit au comptant de 1,20 % ou la taxe d'abonnement. Celles-là, au contraire, sont considérées par l'administration comme ayant le droit d'adopter entre la taxe de 2 % au comptant et l'abonnement, et comme ayant préféré le premier terme de cette option.

Les sociétés étrangères qui, par suite des dispo-

¹ V. les articles publiés par M. Manchez dans le *Temps*, les lundis novembre 1897 et 7 mars 1898.

sitions de la loi 1898, ont dû s'abonner, se sont toutes soumises à l'interprétation adoptée par l'administration de l'enregistrement.

Il nous reste maintenant à examiner ce qui se passera quand une société étrangère parvient à résilier son abonnement. Nous avons vu qu'actuellement, le représentant responsable ne pouvait être dégagé de sa garantie, ou le cautionnement rendu à la société, que si celle-ci justifiait que ses titres non seulement ne sont plus cotés en France, mais encore ne sont plus l'objet de négociations sur notre territoire, et que le service financier de ses titres n'a plus lieu chez nous.

Supposons qu'une société ait accompli toutes ces formalités, son abonnement est résilié, c'est-à-dire que la société étrangère se trouve placée dans la situation d'une société qui n'a jamais sollicité le marché français. Si de nouveau les titres réapparaissent sur le marché, il y aura lieu d'appliquer les règles de l'abonnement ou du droit au comptant, suivant que l'introduction en France sera le fait de la société, ou de son intermédiaire, ou le fait d'un particulier.

Une seule difficulté peut subsister, au cas où la société ne renouvelle pas son abonnement, c'est de savoir quelle est la situation du Français, resté porteur de titres de la société, lors de l'expiration de l'abonnement ?

Dans ce cas, il faut décider que les titres seront assujettis à l'impôt calculé d'après le tarif en vigueur au jour de la négociation, ou de la mention

dans un acte¹. Le capitaliste ne peut exciper de son ignorance pour demander l'exonération. L'administration lui répondra que la liste des sociétés abonnées est publiée deux fois par an au *Journal Officiel*, et que, par conséquent, son ignorance repose uniquement sur sa négligence².

SECTION II

DROIT DE TRANSMISSION

Le droit de transmission établi par la loi du 23 juin 1857 sur les valeurs mobilières françaises, se perçoit comme la taxe de timbre : au comptant ou par abonnement. Les titres nominatifs sont soumis à une taxe fixe de 0,50 % à percevoir lors de chaque transfert, et les titres au porteur paient chaque année un impôt de 0,20 %.

Cette distinction n'a pas paru praticable, en ce qui concerne les titres étrangers. Grâce à son droit de communication chez les sociétés, l'administration peut se faire présenter les registres de transferts de nos sociétés nationales, et constater ainsi les mutations ; mais elle ne peut exercer un contrôle de ce genre chez les sociétés étrangères. N'ayant pas les moyens de contrôler les déclarations des sociétés, l'administration ne pouvait être sûre que l'impôt était régulièrement payé. C'est pourquoi le législateur a décidé qu'en ce qui concerne les valeurs étrangères, il n'y avait pas lieu

¹ V. *Revue des sociétés*, article de M. Neymarck, 1896, p. 44.

² V. ce que nous avons déjà dit sur ce point, p. 217.

de distinguer entre les titres nominatifs et les titres au porteur, et que tous devaient supporter la taxe d'abonnement.

L'article 10 du décret du 17 juillet 1857 dispose à cet effet que « ces sociétés, compagnies et entreprises paieront pour leurs actions et obligations soumises à l'impôt, une taxe annuelle et obligatoire de 12 centimes par 100 francs¹, conformément au paragraphe 2 de l'article 6 de la loi du 23 juin 1857, sans faire aucune distinction entre les titres nominatifs et les titres au porteur ».

Toute valeur mobilière étrangère, qui présente les caractères généraux d'une action ou d'une obligation, est soumise au droit de transmission, quelle que soit sa dénomination. C'est ainsi que certains titres émis par la Compagnie du Canal de Suez, et connus sous le nom de délégations, doivent subir la taxe de transmission.

Un jugement du Tribunal de la Seine, confirmé par un arrêt de la Cour de cassation du 10 juin 1874² donne les motifs qui nécessitent cette assimilation³. Ce que le législateur de 1857 a voulu imposer,

¹ La loi du 29 juin 1872 a porté le taux de ce droit à 0,20 %/o comme nous aurons l'occasion de le constater dans la suite.

² Cass. civ. rej. 10 juin 1894, D. P., 75, 1, 25, et S., 74, 1, 445.

³ « Attendu que ces lois (lois du 5 juin 1850 et 23 juin 1857) ont eu pour objet d'assujettir à la perception fiscale toute une partie de la fortune publique, qui y avait échappé jusque-là et qui consistait en titres émis sous certaines formes, circulant à l'aide de moyens particuliers de transmission et assurant à leurs possesseurs des avantages d'une nature déterminée; qu'en désignant ces titres sous la qualification générale d'actions et d'obligations, elles n'ont pas entendu exempter de cette perception ceux qui, présentant les mêmes caractères généraux, seraient émis sous une qualification différente, et ne procureraient pas l'intégralité des mêmes avantages. » V. D. P., 75, 1, 26.

c'est la circulation du titre, quelle que soit la forme que celui-ci revête.

Le montant de la taxe de transmission avait été fixé par la loi du 13 juin 1857, article 10 à 0 fr. 12 % de la valeur réelle durant l'année précédente. L'article 11 de la loi du 16 septembre 1871 éleva ce droit à 0 fr. 25 %. L'article 3 de la loi du 29 juin 1872 qui nous régit actuellement l'a ramené à 0 fr. 20 %.

Il est à présumer que ce droit subira encore des modifications, si l'on en juge par le nombre de propositions dont le but a été de modifier son taux de perception. Le 10 novembre 1886, M. F. Faure proposait de fixer la taxe d'abonnement à 0 fr. 40 %¹; le 5 juillet 1889, un semblable amendement avait pour but d'élever le taux de la taxe à 0 fr. 30 %²; enfin le 9 février 1897, le Ministre des finances, déposait un projet de loi relevant les droits de transmission, dans le but de compléter les ressources destinées à combler le déficit provenant de l'attribution aux communes, du quart du principal de l'impôt foncier. La nouvelle taxe sur les titres au porteur, devait être élevée à 0 fr. 25 %³.

Le paiement de la taxe de transmission se fait-il de la même manière et aux mêmes époques que le paiement de l'abonnement au timbre ? La société en fait l'avance à l'expiration de chaque trimestre

¹ V. Ch. députés, 11 nov. 1886.

² V. Ch. députés, 6 juillet, 1889.

³ V. Ch. députés, dépôt le 9 février 1897, *J. Off.*, Doc. palm. Annexe n° 2265, pp. 244 et suiv.; — *R. E.*, art. 1386; et *Bulletin de statistique et de législation comparée*, fév. 1897, p. 119.

(loi de 1837, art. 7 et décret du 17 juillet 1857, art. 5).

Quant au mode de calcul de la taxe de transmission, il est tout différent de celui qui est prescrit pour l'abonnement au timbre. La taxe de transmission est acquittée d'après le cours moyen de la Bourse, pendant l'année précédente, et non pas sur le capital nominal des titres.

Mais comment s'établit le cours moyen ?

Le décret du 17 juillet 1857 distingue, à ce sujet, entre les titres cotés et les titres non cotés.

Pour les premiers, la société doit fournir, à l'administration de l'enregistrement, un état mentionnant le cours moyen pendant l'année précédente, calculé d'après les cotes de la Bourse (art. 5). Ce calcul se fait en divisant la somme des cours moyens de chacun des jours de l'année, par le nombre de ces cours (art. 7).

Ainsi une société veut établir le cours moyen de ses actions pour 1898. Elle fait le relevé de toutes les cotes auxquelles a donné lieu la négociation de ses titres, et au cas où plusieurs négociations ont eu lieu le même jour, elle ne relève que le cours moyen du jour : la somme de ces différents cours divisés par leur nombre constitue le cours moyen.

S'il n'y a eu qu'une seule négociation durant l'année, c'est le taux de cette négociation qui est pris comme cours moyen. Enfin, à l'égard des valeurs cotées dans les bourses des départements et à la bourse de Paris, il n'est tenu compte pour le

calcul du cours moyen, que des cotes de Paris (art. 7).

L'article 6 du décret de 1857 disposait que dans l'état fourni par la société, les actions et les obligations, sur lesquelles il restait des sommes à verser, devaient être considérées pour le droit de transmission, comme si elles étaient intégralement libérées. L'article 1^{er} de la loi du 30 mars 1872 abroge cette disposition et dispose, au contraire, qu'à l'avenir le droit sera perçu sur la valeur négociée, déduction faite des versements restant à faire sur les titres non entièrement libérés.

Cette réforme était nécessitée par la nature même de l'impôt de transmission, impôt de circulation qui ne doit porter que sur la valeur circulant réellement. Un titre libéré de moitié est coté 500 francs; l'acheteur ne le paie que 250 francs, il est juste qu'il ne supporte l'impôt que sur la somme qu'il est tenu de verser pour acquérir le titre.

Certains auteurs, ont considéré, comme surprenant, le système de la loi du 30 mars 1872, parce qu'il aboutirait dans certains cas, à affranchir de tout impôt certains titres non libérés, quand ils sont cotés au-dessous de la valeur nominale.

C'est ainsi, dit-on, qu'un titre de 500 francs libéré de 300 francs et coté 200 francs, est exempt de l'impôt puisqu'il faut déduire de la valeur imposable la somme restant à verser, soit 200 francs.¹ La raison de l'immunité accordée ici, c'est que

¹ V. Jobit, *Le reg. fiscal des val. mob. étr.*, 1894, p. 264.

l'acheteur d'un tel titre, en deviendra propriétaire sans avoir rien à déboursier, c'est que la société aura mangé tout son actif, et qu'elle sera dans la nécessité ou de liquider, ou d'appeler ce qui lui est encore dû par ses actionnaires.

Parler d'un titre de 500 francs, libéré de 300 francs, et coté 200 francs, autant vaut parler, d'un titre coté 0 franc, et se demander quel impôt il aura à payer.

Pour les titres qui n'ont pas été cotés l'année précédente, soit parce qu'aucune négociation n'a eu lieu, soit parce que les titres bien qu'abonnés, ne sont pas admis à la cote, le décret du 17 juillet 1857 dispose, que le cours sera établi, d'après une déclaration estimative faite par la société, conformément à l'article 16 de la loi du 22 frimaire an VII¹.

Lorsque des titres d'actions au porteur sont partiellement amortis dans le cours d'un trimestre, la taxe de transmission sera-t-elle due pour ce trimestre, et pour les trimestres suivants, d'après le cours moyen de l'année précédente? L'impôt, va-t-il continuer à être payé pour ce trimestre et les suivants, sur le cours calculé, sans qu'on tienne aucun compte pour l'année en cours, du remboursement effectué?

L'administration a jugé qu'il y avait là une

¹ Cet article est ainsi conçu : « Si les sommes et valeurs ne sont pas déterminées dans un acte ou jugement donnant lieu au droit proportionnel, les parties seront tenues d'y suppléer, avant l'enregistrement, par une déclaration estimative certifiée et signée au pied de l'acte.

question d'équité, et qu'on ne pouvait percevoir un impôt, sur la portion des titres qui était amortie. Une solution du 23 mars 1891¹, a décidé que dans ce cas, la taxe due pour les trimestres suivants de la même année, devrait être calculée, sur une déclaration estimative fournie par les parties.

Cette solution, bien que rendue pour les titres d'une société française, doit s'appliquer, également, aux titres étrangers. L'administration ne fait que confirmer le système appliqué à certains types d'actions de la Compagnie du canal de Suez.

« Après la création des titres appelés délégation, qui représentaient la valeur de coupons détachés de certains titres d'actions, elle a autorisé la Compagnie à déclarer pour la perception du droit de transmission la valeur estimative des titres d'actions, dont il s'agit, et ce mode de liquidation a été approuvé, tant par le Tribunal de la Seine que par la Cour de cassation². »

M. Wahl regrette que l'administration ait adopté ce système, et ait abandonné aux parties, le soin de fixer le cours des titres pour l'année où ils ont été amortis.

Sans doute, dit-il³, il faut recourir à l'estimation des parties quand l'établissement de la valeur des titres par le cours moyen est impossible, et la jurisprudence a fait l'application de cette règle, aux titres qui, dans le

¹ Sol. adm. enreg., 23 mars 1891, S., 93, 2, 295.

² V. Cass., 10 juin 74, S., 74, 1, 445.

³ V. la note sous la solution citée ci-dessus.

cours de l'année précédente, n'ont pas été cotés. Mais il n'en n'est pas ainsi dans l'espèce; rien n'est plus facile que de déduire du cours moyen, obtenu par les titres pendant l'année précédente, le montant de l'amortissement.

En effet, il paraît bien inutile de demander à une société de fixer elle-même, la valeur de ses titres lorsque, par exemple, leur cours moyen pendant l'année précédente a été fixé à 520 francs et qu'ils ont été amortis de 125 francs. Ne serait-il pas plus simple dans ce cas, de décider que l'impôt doit être perçu sur un capital de 395 francs.

Lorsqu'une société étrangère n'a pas créé de titres, pour représenter la part de l'associé dans le capital de la société, la jurisprudence a décidé qu'il ne pouvait exister de droit de timbre, parce que la perception de ce droit est subordonnée à l'existence matérielle du titre et à sa délivrance au souscripteur. En est-il de même pour le droit de transmission?

Un arrêt de la Cour de cassation du 24 avril 1867¹ avait décidé que la taxe de transmission, était due sur les titres qui pouvaient se transmettre sans un transfert sur les registres de la société, alors même que ces titres étaient restés adhérents à la souche. Par cela seul, que les actions sont susceptibles de circuler, elles doivent payer la taxe non pas du jour de leur délivrance, mais du jour de la constitution de la société. Le fait que le titre est demeuré fixé à la souche, n'empêche pas la circulation. Dans

¹ V. Cass. req., 24 avril 1867, S., 67, 1, 265; D. P., 67, 1, 320.

plusieurs grandes compagnies, certains actionnaires laissent leurs titres adhérents à la souche, sans perdre pour cela aucun des bénéfices attachés à la délivrance matérielle de ces titres. Ils se font remettre par la société un certificat ou un titre équivalent, dont la transmission équivaudra à la transmission des actions elle-même¹.

Un jugement du tribunal de Rouen, rendu le 7 décembre 1886² sur la même question, établit une distinction, suivant que les titres ont été créés, et n'ont pas été détachés de la souche, c'est-à-dire délivrés, et que les titres n'ont pas été créés matériellement. Dans le premier cas, il adopte les conclusions de la Cour de cassation, quant à la seconde hypothèse, il déclare que l'arrêt de la Cour ne peut recevoir d'application.

Attendu que le droit créé par la loi de 1857 est un droit de transmission; que les termes de l'article 6 de la dite loi sont formels à cet égard; que la négociation, supposant nécessairement l'existence d'un titre, par suite, le droit n'est dû que si la valeur a pu être négociée.

Attendu que l'enregistrement objecte vainement qu'avant la création et la remise des titres les souscripteurs pouvaient céder leurs droits à des tiers; qu'il ne faut pas confondre la cession avec la négociation; que la cession des droits appartenant aux actionnaires ne pouvait se faire, en l'absence des titres, que conformément aux prescriptions de l'article 1690 du Code civil. qu'au contraire, le titre s'il avait existé pouvait être

¹ V. dans le même sens Cass., 27 juil. 1884, S., 85, 1, 321; D.P., 84, 1, 350; J. N., 23, 180; J. E., 22, 269.

² Trib. Rouen, 7 décembre 1886; J. N., 24, 075.

transmis par endossement, transmission ou transfert ; que dans cette dernière hypothèse la négociation était soumise au droit établi par la loi de 1857.

Un jugement du tribunal de la Seine a adopté cette même interprétation ¹ : « Attendu que la pensée maîtresse et toute d'équité de cette disposition (art. 5 du décret du 17 juillet 1857) est de ne point percevoir la taxe, là où la base même de l'impôt n'existe pas, et que cette base manque pour la période antérieure à l'émission des titres au porteur. »

Bien que l'administration se refuse à adopter la règle posée par ces deux jugements, la distinction qui s'y trouve formulée nous semble des plus juridiques.

Les causes d'exemption que nous avons constatées pour le droit de timbre n'existent pas pour le droit de transmission. La taxe de transmission est due tant que la circulation du titre est possible, or, ni la liquidation de la société, ni l'absence de bénéfices pendant deux années, ne sont un obstacle à la circulation.

La circulation des titres ne s'arrête pas alors que s'arrêtent les opérations sociales. Nombre de sociétés qui sont actuellement en liquidation, ont toujours leurs titres cotés à la Bourse, et suivant les chances plus ou moins nombreuses de la liquidation, elles subissent la hausse ou la baisse.

Un arrêt de la Cour de cassation² toutes Chambres réunies, a reconnu formellement que les so-

¹ Trib. Seine, 10 mars 1893, *J. E.*, 24, 177.

² Cass., 27 décembre 1877 (3 arrêts). *S.*, 78, 1, 225.

ciétés en liquidation doivent la taxe de transmission sur leurs actions et sur leurs obligations jusqu'à la clôture des opérations de la liquidation.

Même en cas de faillite, le droit de transmission demeure exigible. M. le procureur général de Raynal disait à ce sujet :

La faillite ne substitue pas un titre nouveau au titre primitif. Elle n'opère aucune novation. Elle laisse à tous les titres leur transmissibilité, leur circulabilité, leur durée. Sans doute la circulation sera moins active. Mais il est évident qu'elle n'est pas interrompue. Or, c'est sur la transmissibilité qu'est uniquement fondée la taxe annuelle et obligatoire de la loi de 1857, comme c'est sur la durée de la société ou des titres, que se détermine l'abonnement au timbre de la loi de 1850.

La Cour de cassation a adopté ces motifs dans l'arrêt du 27 décembre 1877.

C'est la société qui fait au fisc l'avance de la taxe, elle se rembourse par une retenue opérée sur les dividendes qu'elle distribue aux actionnaires.

SECTION III

TAXE DE 4^o/_o SUR LE REVENU

Les sociétés étrangères qui ont fait agréer un représentant responsable sont seules soumises à la taxe sur le revenu. La taxe n'est due que sur la quotité des titres présumés circuler en France et que le Ministre des finances a évalués sur l'avis de la Commission des valeurs mobilières. En dehors de cette différence : que les sociétés étrangères paient l'impôt sur une quotité du capital, tandis que les

sociétés françaises le paient sur la totalité ; les règles d'incidence et de perception sont les mêmes pour les unes comme pour les autres.

L'article 1^{er} de la loi du 29 juin 1872 détermine ce qu'il faut entendre par revenu : c'est tout d'abord « les intérêts, dividendes, et tous autres produits des actions de toute nature des sociétés, compagnies ou entreprises », c'est encore « les arrérages et intérêts annuels des emprunts et obligations des départements, communes et établissements publics, ainsi que des sociétés, compagnies et entreprises », c'est enfin « les intérêts, produits et bénéfices annuels des parts d'intérêts et commandites dans les sociétés, compagnies et entreprises dont le capital n'est pas divisé en actions ».

Ce revenu est déterminé d'une façon différente, suivant qu'il s'agit d'actions, d'obligations, ou de parts d'intérêts et de commandites.

Le revenu des actions est fixé par l'assemblée générale des actionnaires. Celui des obligations par l'intérêt distribué dans l'année. Quant à celui des commandites, la loi laisse à l'administration le choix de le fixer au moyen de l'un de ces trois procédés : 1° par les délibérations des conseils d'administrations ; 2° par une évaluation à raison de 5 % du montant du capital social ; 3° par le prix moyen des cessions de parts d'intérêts consenties pendant l'année (art. 2).

La quotité de la taxe était fixée à 3 % par la loi du 29 juin 1872, la loi du 26 décembre 1890 l'a élevée à 4 %. C'est le taux qui nous régit

encore actuellement. Plusieurs propositions de loi ont été déposées dans le but de porter cette taxe à 4,50 %. C'est ainsi que M. Cochery, ministre des finances, soumettait à la Chambre le 4 juin 1896¹ un projet de loi ayant pour but de réaliser cette augmentation. Aucune de ces tentatives n'a encore abouti.

Le paiement de la taxe est fait en quatre termes égaux, dans les vingt premiers jours du mois de janvier, avril, juillet et octobre, et par avance, ce qui veut dire que la taxe est perçue pour l'année en cours d'après une évaluation du revenu probable de la société calculée d'après le revenu de l'année précédente.

Pour les obligations et autres valeurs à revenus fixes, l'administration de l'enregistrement perçoit la taxe sur le chiffre même du revenu. Quant aux actions et autres valeurs à revenus variables, l'impôt est fixé d'après les résultats du dernier exercice et n'est payé que provisoirement sur les quatre cinquièmes du revenu ainsi distribué. S'il s'agit d'une société nouvellement créée, la taxe de 4 % est perçue sur le produit évalué à 5 % du capital appelé (art. 1^{er} du décret du 6 décembre 1872).

Cette perception n'est que provisoire ; à la fin de chaque exercice, l'administration procède à la vérification de la taxe perçue, et liquide définitivement la taxe due pour l'exercice entier.

Il peut arriver que cette liquidation donne un

¹ *J. Off.*, Ch. Documents, 1896, annexe 1912, p. 410.

résultat égal aux taxes acquittées durant le cours de l'année ¹, dans ce cas l'impôt a été régulièrement perçu, il n'y a rien à modifier. Mais il peut arriver que la perception ait été trop faible ou trop forte, que va-t-il se passer ?

L'administration ayant en mains, vingt jours après l'assemblée générale des actionnaires, les comptes rendus et les extraits des délibérations, peut facilement constater de combien la perception a été inférieure au chiffre donné par la liquidation définitive. Dans ce cas, elle se fait immédiatement délivrer le complément.

Si des mêmes pièces, il résulte que la perception a été trop forte, si la société qui, l'année précédente, avait pu donner 5 % à ses actionnaires, ne leur donne plus que 4 %, ou si la société nouvellement créée, justifie que durant sa première année ses bénéfices ont été nuls ou de beaucoup inférieurs à 5 %, chiffre fixé par le décret, la société a droit à un dédommagement. L'excédent versé est imputé sur l'exercice courant, il n'est remboursé qu'au cas où la société se dissout.

Une société en liquidation doit-elle continuer à faire l'avance de la taxe d'après le revenu du dernier exercice ?

Il ne s'agit plus de savoir si l'administration doit rembourser à la société l'impôt perçu durant une période infructueuse, cela ne fait pas de difficultés ;

¹ Par année, il ne faut pas entendre l'année grégorienne, mais l'espace de temps qui sépare les exercices entre eux. Une société créée le 30 mars n'a accompli sa première année et par conséquent il n'y a lieu à liquider la taxe que le 30 mars de l'année suivante.

mais si l'administration a le droit de continuer à percevoir, durant la liquidation la taxe sur le revenu.

Une solution de la Régie du 31 octobre 1891 a décidé qu'une société en liquidation devait continuer le service de l'impôt d'après la règle prescrite par le décret du 6 décembre 1872.

M. Wahl est d'une opinion toute contraire.

Il n'est pas possible d'admettre, dit-il, qu'une société qui a cessé d'exister, et qui se trouve en état de liquidation, continue à produire des bénéfices; la mise en liquidation est le signal de la cessation des fonctions normales de la société; il est donc impossible de supposer que la société continue à produire des bénéfices; cette hypothèse serait en contradiction avec l'idée même de la liquidation.

Une société en liquidation a-t-elle cessé d'exister? Nous ne le pensons pas. Nous avons vu que le droit de transmission restait exigible aussi longtemps, que la société conservait son individualité, et que la liquidation était considérée comme un fait de son existence. On ne peut pas prétendre qu'une société est existante pour la perception d'un impôt, inexistante pour la perception d'un autre.

D'autre part, une société en liquidation ne saurait être comparée à une société mise en faillite. Cette dernière arrête brusquement le courant de ses affaires, l'autre, au contraire, se contente de ne plus entreprendre d'affaires nouvelles, mais elle

¹ Sol. adm. enreg., 31 octobre 1891. S., 94, 2, 119 et la note de M. Wahl.

achève celles qui sont en cours, et celles-là peuvent produire des bénéfices.

La liquidation n'est pas nécessairement liée, à une idée sinon de perte, du moins d'improductivité; c'est souvent à la dissolution qu'ont lieu les répartitions les plus importantes, dès lors on ne voit pas pourquoi l'impôt sur le revenu cesserait d'être perçu dans cette circonstance.

Tel est l'exposé général de notre législation en matière d'impôt sur le revenu; et nous aurions fini avec l'étude de cette taxe s'il ne restait à indiquer certaines questions, qui ont donné lieu en l'absence de texte précis, à de nombreuses décisions judiciaires.

A. — Que faut-il entendre par revenus passibles de la taxe? Tout bénéfice réalisé par la société, quel qu'il soit et d'où qu'il provienne, doit-il être considéré comme un revenu passible de la taxe 4 %? Ou bien, au contraire, la taxe n'est-elle perçue que sur les bénéfices distribués aux actionnaires?

Après quelques hésitations, la jurisprudence a décidé que ce ne sont pas tous les bénéfices effectués par la société qui sont passibles de l'impôt sur le revenu, mais seulement ceux qui sont distribués aux actionnaires ou aux obligataires.

Une société au capital d'un million, a fait 100.000 francs de bénéfices, elle distribue 5 % à ses actionnaires, soit 50.000 fr. et place 50.000 fr. en fonds de réserve. La taxe de 4 % ne portera que sur les 50.000 francs distribués.

Comme le dit M. Jobit¹ : « C'est le profit personnel de l'actionnaire, que la loi a voulu atteindre. Il en résulte que les bénéfices de la société ne donnent ouverture à l'impôt qu'autant qu'ils sont distribués. »

Les termes de la loi du 29 juin 1872 ne laissent du reste aucun doute à cet égard. L'article 2 est ainsi conçu : « Le revenu est déterminé : 1° pour les actions par le *dividende* fixé d'après les délibérations des assemblées générales d'actionnaires, ou des conseils d'administration, les comptes rendus, ou tous autres documents analogues ; 2° pour les obligations ou emprunts, par l'intérêt ou le revenu *distribué* dans l'année. »

Et le décret du 6 décembre 1872 dispose, que la taxe est déterminée provisoirement, d'après le résultat du dernier exercice, et calculée sur les quatre cinquièmes du revenu distribué. La Cour de cassation, par un arrêt du 27 mars 1893, a admis cette interprétation en termes express².

Attendu que l'impôt établi par la loi du 29 juin 1872 porte, non sur les bénéfices réalisés par les sociétés, mais sur le revenu que la distribution de ces bénéfices procure aux associés ; que c'est la répartition qui fait passer de la caisse sociale, dans le patrimoine privé des membres de la société, le produit acquis par elle, qui est le fait générateur de l'impôt ; que c'est ce qui résulte de l'article 3 de la loi, puisque d'après cet article, le

¹ V. Jobit, *Le régime fiscal des valeurs mobilières étrangères* 1894, p. 179.

² Cass., 27 mars 1893, S., 93, 1, 436 ; et dans le même sens, 28 octobre 1890, S., 91, 1, 180 et 13 juillet 1892, S., 93, 1, 153 et la note de M. Wahl.

montant de la taxe est avancé par les sociétés, compagnies ou entreprises, sauf le recours qui s'exerce au moyen de la retenue, qu'elles font de leurs avances, sur le revenu par elles distribué.

Mais ici une autre question se pose, que faut-il entendre par bénéfices distribués?

On dit que « le bénéfice est la différence entre la valeur du fonds social au moment où la société a commencé, et cette même valeur à un moment donné de sa durée.

Il y a bénéfice, dit Paul Pont¹, lorsque comparaison faite de l'actif au jour de formation de la société, avec l'ensemble des valeurs sociales au moment de la liquidation, on trouve une différence en plus, un excédent. Cet excédent, sauf, bien entendu, déduction des frais de gestion et des dettes communes, constitue les bénéfices réalisés, auquel chaque associé a le droit de participer².

Entendu dans ce sens large, le terme bénéfices s'applique à tous les gains, à toutes les plus-values, de quelque genre qu'elles soient.

Faut-il décider, au contraire, que le terme bénéfices, quand il s'agit d'impôt sur le revenu, et de distribution aux actionnaires, ne peut s'appliquer qu'aux bénéfices ayant le caractère de fruits, à l'exclusion des produits qui constituent un capital.

¹ Paul Pont, *Les Sociétés connues*, n° 423, v. également Pardessus, t. IV, n° 999 et Duverger, n° 220.

² Vinius définissait le bénéfice en ces termes : « *Lucrum non particularim aestimatur, sed in summa summarum, hoc est, id demum pro lucro reputatur, quod deducto omni damno atque impensis superest. Quemadmodum ex contrario damnum non intelligitur, nisi deducto omni lucro. Instit. lib., III, tit 26, § 2.*

Un jugement du tribunal de Valenciennes¹ avait statué dans ce sens, à propos d'une société qui avait distribué à ses actionnaires des titres d'une autre société fusionnée avec elle, sous prétexte que cette distribution devait être considérée, en ce qui concerne la taxe de 3 %, comme un partage réel d'une quotité du fonds de la société.

La Cour de cassation admit une solution toute différente. Il importe peu, que les biens qui font l'objet d'une distribution aux actionnaires, aient fait partie intégrante du capital social, la taxe sur le revenu est due, si les biens ont le caractère de bénéfices, dont la distribution ne diminue pas le capital social.

Les articles 1 et 2 du 29 juin 1872 disposant que la taxe sur le revenu « est due sur les intérêts, dividendes et *tous autres produits des actions de toute nature* », la Cour de cassation a décidé qu'il faut entendre, sous la dénomination de bénéfice, toute augmentation du patrimoine de la société. « Attendu que les termes de ces articles sont généraux et absolus, et qu'ils assujettissent à la taxe de 3 % la distribution, sous quelque forme qu'elle ait lieu, de tous les produits et bénéfices réalisés par les sociétés, sans faire aucune distinction, à raison soit de l'origine, soit de la nature de ces produits². »

Un arrêt de la Cour de cassation du 8 jan-

¹ Trib. Valenciennes, 8 juillet 1881, D. P., 84, 1, 421 et dans le même sens deux arrêts, l'un de la Cour de Grenoble du 20 mars 1876 et l'autre de la Cour de cassation, 14 mars 1877, D. P., 77, 1, 353 et S., 78, 1, 5.

² Cass. civ. 29 avril 1884 ; D. P., 84, 1, 421 ; S., 85, 1, 225.

vier 1889 confirmait la jurisprudence établie, en décidant d'une part que l'article 1^{er} de la loi du 29 juin 1872 avait un caractère général et absolu¹; et d'autre part, que toute somme, quelle que soit son origine, entrée dans les caisses de la société et distribuée par elle sous forme de produit, est soumise à la taxe, encore bien que cette somme ait fait partie intégrante du capital social, qu'elle soit venue à la société d'une source complètement étrangère à son fonctionnement normal, et que la distribution ait été faite alors que la société était en liquidation.

Enfin, deux arrêts de la Cour de cassation du 13 mai 1895 ont définitivement statué sur la question². Les bénéfices et produits frappés de la taxe sont tous ceux que réalise une société, sans qu'il y ait lieu de faire aucune distinction, entre ceux qui proviennent de l'exploitation ou de l'industrie de la société, et ceux qui n'ont aucun caractère périodique, aucun rapport avec la nature de la société, et qui augmentent le capital social; mais à une condition expresse, c'est que ces bénéfices soient répartis entre les actionnaires. Tant que les bénéfices sont mis en réserve, l'impôt est ajourné, il ne prend naissance que le jour de la distribution.

¹ Cass. 8 janv. 1889; D. P., 89, 1, 131 et Cass. civ. rej. 23 août 1875, D. P., 75, 1, 347; — 9 janvier 77, D. P., 77, 1, 400; — 6 août et 18 novembre 1878, D. P., 79, 1, 291; — et 18 mars 1879, D. P., 79, 1, 294.

² Cassat. Req., 7 juin 1880 et 21 juin 1880, D. P., 80, 1, 465; — 9 novembre 1886, D. P., 87, 1, 341; — 19 janvier 1887, D. P., 87, 1, 501.

³ V. Cass. 23 mars 1895, S., 95, 1, 513; Trib. Seine 11 juin 1896, J. E., 25, 107 et R. E., 1207.

B. — La loi du 26 décembre 1890 a élevé le taux de l'impôt sur le revenu de 3 % à 4 %, à dater du 1^{er} janvier 1891. Cette surtaxe est-elle applicable aux revenus des actions et aux intérêts des obligations, s'ils ont été réalisés à une période antérieure à la promulgation de cette loi, et mis en distribution au cours de l'année 1891 ? A la séance du 23 décembre 1890, M. Bozérian proposait un paragraphe additionnel à la loi ainsi conçu : « Les dispositions du paragraphe précédent ne seront applicables qu'aux revenus produits postérieurement au 1^{er} janvier 1891¹. »

A l'appui de sa proposition, M. Bozérian disait : « La loi budgétaire de 1889 a réglé le régime de l'impôt sur les valeurs mobilières jusqu'au 1^{er} janvier 1891, conformément à la loi existante. Quelle était la loi existante à ce moment-là ? C'était celle qui avait fixé à 3 % le revenu des valeurs mobilières. Donc, toutes les fois qu'un revenu se rattache à l'exercice 1890 il ne doit payer que 3 %, quelle que soit l'époque du paiement et lors même que le paiement ne serait effectué qu'en 1891. »

Le rapporteur du budget lui répondit que la taxe devait porter, non pas sur les bénéfices réalisés à partir du 1^{er} janvier 1891, mais sur ceux qui seraient mis en distribution, à partir de cette date, que la loi du 29 juin 1872 demandait cette interprétation.

Nous avons eu, en effet, l'occasion de constater

¹ *J. Off.*, Sénat, séance du 23 décembre 1890.

que la jurisprudence décidait d'une façon constante, que la taxe sur le revenu n'était perçue qu'autant qu'il y avait bénéfices distribués, et seulement sur le montant de la distribution, que toutes les augmentations du fonds social, réserves ou plus-values, en étaient exemptes, tant qu'elles demeuraient dans les caisses de la société.

Ce n'est donc pas enfreindre le principe de la non-rétroactivité que de décider que la taxe de 4 % sur le revenu sera exigible dès le 1^{er} janvier 1891, quelle que soit l'origine et la date des revenus distribués. « Et pourquoi, disait le rapporteur? c'est parce que le fait générateur de l'impôt, c'est la mise en distribution du dividende, c'est l'échéance de l'obligation. Par conséquent, toutes les fois qu'on se trouvera en présence de ce fait générateur de l'impôt dans l'application de la loi nouvelle, c'est-à-dire d'une mise en distribution postérieure au 1^{er} janvier, le droit deviendra exigible, quelle que soit l'époque à laquelle le revenu ait été acquis. »

A cet argument de texte s'en joignait un autre d'ordre purement pratique. S'il fallait rechercher à quelle date remonte un bénéfice quelconque, avant de pouvoir fixer le montant de l'impôt à percevoir, on s'engagerait dans des difficultés inextricables. A quel moment faudrait-il fixer le droit acquis des actionnaires pour les lots et les primes de remboursement?

La loi de 1890 s'est bornée à augmenter le tarif de la taxe, sans en modifier les conditions

d'exigibilité¹. D'où il suit que la taxe de 4 % est due :

1° Sur les coupons d'obligations venus à échéance le 1^{er} janvier 1891, bien que l'intérêt qu'ils représentent ait couru en tout ou en partie sous l'empire du tarif 3 %².

2° Sur les primes de remboursement, pour les obligations dont les numéros sont sortis au tirage, après le 1^{er} janvier 1891.

3° Sur les dividendes de l'exercice 1890, stipulés payables après le 1^{er} janvier 1891³.

Mais la taxe reste due au taux de 3 % :

1° Pour les coupons d'obligations échus avant le 1^{er} janvier 1891 et qui n'ont été réclamés que postérieurement.

2° Pour les primes de remboursement dont le paiement a été fixé à une date antérieure au 1^{er} janvier 1891.

3° Pour tous les coupons venus à échéance avant le 1^{er} janvier 1891.

Un jugement du tribunal de la Seine, du 28 avril 1894⁴ a adopté cette même règle pour la solution d'une question délicate. Il a décidé que la surtaxe était due, pour le revenu des valeurs mobilières mis en distribution à une date postérieure au 1^{er} janvier 1891, bien que la délibération qui fixe le montant des dividendes ait été prise à une date antérieure à la loi.

¹ Voyez une note au *Journal Officiel* du 27 décembre 1890.

² Sol. adm. enreg., 20 décembre 1890; D. P., 91, 5, 559.

³ Sol. adm. enreg., 14 janvier 1891; D. P., 91, 5, 559.

⁴ *J. E.*, n° 24,394. Voyez aussi un jugement du trib. de la Seine du 9 janvier 1897, *J. E.*, 25, 139.

C. — Une société qui paie à ses actionnaires un dividende net de l'impôt 4 % doit-elle la taxe sur la somme ainsi payée en l'acquit des actionnaires ?

La question telle qu'elle est posée a besoin d'être élucidée. Une société promet à ses actionnaires un dividende de 5 % net de tout impôt. Ce qui revient à dire que la société s'engage à payer l'impôt au lieu et place de son actionnaire. Or le paiement de cet impôt est fait au moyen d'un prélèvement sur des bénéfices produits par la société et mis en distribution. Ce n'est donc pas 5 % que la société donne à ses actionnaires, mais c'est 5 % plus le montant de l'impôt qu'elle paie au lieu et place de ceux-ci.

La taxe sur le revenu doit-elle porter sur ce supplément ?

Une solution du 23 février 1893¹ décide en termes exprès que « l'impôt sur le revenu doit être assis sur le dividende net distribué, augmenté du montant de la taxe de transmission et de l'impôt sur le revenu avancé par la société ; mais que l'impôt sur le revenu ne doit pas être augmenté du droit de timbre sur les actions, payé par la société ».

C'est la nature de l'impôt qui en justifie l'incidence.

Le droit de timbre est un impôt établi sur la consommation du papier, il est donc dû par celui qui crée le titre et le fait circuler, c'est-à-dire par

¹ Sol. adm. enreg., 23 février 1893 ; S., 96, 2, 22 ; D. P., 95, 5, 580.

la société. Le droit de transmission est en quelque sorte un droit de vente, qui doit porter sur ceux qui passent le contrat. Lorsqu'il s'agit de la transmission d'un immeuble, c'est l'acquéreur qui paie les frais de contrat et les impôts ; il doit en être de même en matière mobilière, quels que soient les procédés employés par le fisc pour assurer le recouvrement de l'impôt, c'est le porteur du titre qui, en fin de compte, doit payer. La taxe sur le revenu est un prélèvement fait sur les bénéfices à distribuer aux actionnaires, la répartition entre eux, n'aura donc lieu que déduction faite des droits dûs au fisc.

Si une société s'engage par avance à solder ces trois sortes d'impôts, et c'est ce qui a lieu lorsque la société s'est abonnée, il faut les répartir chaque année entre ceux qui doivent les supporter définitivement : un seul doit rester à la charge de la société, la taxe représentative du droit de timbre ; et les deux autres doivent lui être remboursés par les actionnaires. C'est ainsi que la loi du 29 juin 1872 a réglé la matière pour les sociétés françaises¹. Mais en est-il de même pour les sociétés étrangères ?

Une solution de l'administration de l'enregistrement du 9 mars 1876 avait adopté pour les sociétés étrangères une règle toute différente, et décidait que pour celles-ci, les impôts de timbre, de trans-

¹ V. Sol., 23 juillet 1885, *J. E.*, 22,519; — 24 septembre 1883, *S.*, 84, 2, 88; — Cass., 6 juin 1880, *S.*, 80, 1, 478, et trib. Seine, 13 fév. 1885, *J. E.*, 22,421.

mission, et la taxe sur le revenu, constituaient une dette personnelle. D'où, la conséquence, que la société en payant la triple taxe, acquittait une dette sociale, au lieu de faire une distribution indirecte de dividendes à ses actionnaires ; et que, par conséquent, il n'y avait pas lieu de calculer sur les sommes ainsi versées, la taxe de 3 % sur le revenu due sur les dividendes distribués.

Le 23 février 1893, l'administration de l'enregistrement est revenue sur son ancienne interprétation, et depuis cette époque, elle applique aux valeurs étrangères la même règle qu'aux valeurs françaises. C'est en prenant pour base le principe de l'équivalence, qu'elle a donné les arguments sur lesquels elle fonde sa nouvelle interprétation. La règle est, pour les sociétés françaises, que si l'une d'elles « prend à sa charge la taxe du revenu, et paie cette taxe en renonçant au recours qu'elle a le droit d'exercer contre les associés, il y a lieu d'ajouter, comme ayant le caractère d'un bénéfice distribué, les sommes qu'elle a employées à ce paiement ».

Cette même règle doit s'appliquer aux sociétés étrangères, parce que l'article 4 de la loi du 29 juin 1872, qui dispose que les sociétés françaises font l'avance de la taxe sur le revenu, porte que les titres des sociétés étrangères « sont soumis à une taxe équivalente à celle qui est établie par la présente loi sur le revenu des valeurs françaises », et parce que le décret du 6 décembre de la même année reproduit, en la renforçant, la pensée du

législateur : Toutes les dispositions des deux précédents articles sont applicables aux sociétés étrangères », or, l'article 1^{er} dit expressément « que la taxe est avancée par les sociétés ».

Deux jugements du Tribunal de la Seine du 18 décembre 1896¹ et du 3 avril 1897², ont confirmé de tous points la solution de l'administration de l'enregistrement³.

Attendu, porte le premier de ces jugements, que, le fait par l'article 4 de la loi du 29 juin 1872 sur la taxe du revenu des valeurs mobilières, d'imposer directement les actions des sociétés étrangères présumées circulant en France, indique par lui-même l'incidence définitive de l'impôt sur les actions ; qu'il importe peu, dès lors, que, dans ce même article, le législateur n'ait parlé que de l'équivalence avec les droits dûs par les actions des sociétés françaises, et n'ait pas ajouté, comme dans l'article précédent, que le montant de l'impôt est avancé par les sociétés, sauf leur recours...

¹ *J. E.*, n° 25,135 et la note : Observations.

² *R. E.*, art. 1405.

³ Un jugement du Trib. de la Seine du 30 janvier 1897, *J. E.*, n° 25,203, décidait de même, à propos d'une société française.

CHAPITRE IV

CONTRAVENTIONS ET PÉNALITÉS

Toutes les règles que nous venons d'étudier relativement aux titres des sociétés étrangères, ne seront efficaces qu'autant que le législateur aura pu trouver le moyen de contraindre celles-ci à se soumettre à ses prescriptions. Si les sociétés françaises paient toutes l'impôt, tel que la loi l'a fait, c'est qu'elles ne peuvent se soustraire, ni à la surveillance, ni aux poursuites du fisc : le droit d'investigation et de communication de l'administration de l'enregistrement ne leur permet aucune dissimulation, et, d'autre part, le fait de leur existence matérielle sur le territoire national les rendant justiciables des tribunaux français, leurs marchandises et leur exploitation constituant un gage saisissable, ne leur permettent pas de s'évader devant le paiement de l'impôt.

A l'égard des sociétés étrangères qui n'ont ni biens, ni succursales en France, l'administration, jusqu'à la loi de finance de 1898, était dénuée de toute action, et bien que le législateur eût proclamé, en 1857 et en 1872, le principe de l'équivalence entre les valeurs françaises et les valeurs étrangères, ces dernières, en se dispensant de l'acquittement des taxes, s'étaient constituées une

sorte de privilège. Comme le disait M. Krantz dans son rapport « aucune de ces lois n'a eu pour objet de créer un régime de faveur pour les valeurs étrangères. Si actuellement une certaine partie d'entre elles échappent au paiement de l'impôt, c'est parce que les mesures d'application édictées par le règlement d'administration publique du 6 décembre 1872 ont été inefficaces ou insuffisantes¹.

Il s'agissait donc de trouver à l'encontre des sociétés étrangères, qui n'ont ni biens, ni succursales en France, des moyens de contrainte efficaces. Tel a été le but unique de la loi du 13 avril 1898. Cette loi n'est, à proprement parler, qu'une réglementation minutieuse de la législation antérieure, une sanction des principes posés en 1872 et restés lettre morte.

En 1895 on avait constaté que sur 8 milliards de titres étrangers circulant en France, nous ne parlons ici que des titres des sociétés villes ou provinces, il n'y en avait que 3.500.000.000 d'abonnés, le 4.500.000.000 échappaient à la taxe. Croyant impossible de contraindre les sociétés étrangères au paiement de la triple taxe, M. Cocheray, rapporteur général du budget de 1896, proposait une élévation de taxe au comptant, qui permettrait au trésor de se rémunérer d'une partie de l'impôt qui lui échappait².

¹ Ch. des députés, rapport général de M. G. Krantz, séance du 20 juillet 1897, annexe n° 2713.

² « En droit, disait-il, toutes les sociétés, soit françaises, soit étrangères, sont soumises aux mêmes impôts. En fait, les valeurs étran-

Lors de la discussion du budget de 1898, on est revenu à l'étude des moyens qui permettraient de contraindre les sociétés étrangères à s'abonner, c'est-à-dire à acquitter la triple taxe comme les sociétés françaises.

Ces moyens, la Commission du budget les a trouvés, et dans le rapport fait en son nom par M. Krantz, nous voyons l'exposé clair et précis, d'une disposition réglementaire, qui fait l'objet principal de la loi de 1898.

Le texte de l'article unique, que nous vous soumettons, frappe de la pénalité prévue par l'article 2 de la loi du 25 mai 1872, tant qu'il n'aura pas été constitué de représentant responsable, toute personne « qui annonce, publie ou effectue en France l'émission, la mise en souscription, l'exposition en vente, ou l'introduction sur le marché des titres étrangers désignés dans l'ar-

gères se soustraient à l'impôt sur le revenu et au droit de transmission.

« L'impôt sur le revenu ne peut être perçu que, soit sur la société qui le retiendra lors du paiement du coupon, soit directement sur le coupon.

« Or, d'une part, les sociétés ou établissements n'ayant pas souscrit l'abonnement, n'ayant pas de représentant responsable, pas de biens en France, et ayant leur siège à l'étranger, l'Etat français n'a aucun moyen de percevoir l'impôt sur elles.

« Quant à la perception au coupon, elle n'a pas été prévue par la loi de 1872, qui n'a institué qu'un seul mode de perception pour les valeurs françaises ou étrangères : la perception de l'impôt par la société qui en fait l'avance à l'Etat.

« Les titres des sociétés étrangères n'ayant pas constitué de représentant en France et souscrit l'abonnement, échappent donc « en fait » à l'impôt sur le revenu.

« De même pour le droit de transmission.

« La loi de 1857 prescrit pour tous les titres au porteur, la perception de la taxe sous forme d'abonnement annuel. Cet abonnement est perçu en même temps que l'impôt sur le revenu. Les valeurs qui échappent à celui-ci échappent donc également au droit de transmission. » *J. Off.* du 28 octobre 1895, rapport fait au nom de la Commission du budget, annexe n° 1582.

ticle 4 de la loi du 29 juin 1872, ou qui se charge habituellement soit du remboursement de ces titres, soit du paiement de leurs coupons ». Il étend ainsi la main sur les valeurs non cotées, et donne aux tribunaux les moyens de punir comme le voulait la loi de 1872, la négociation, l'exposition en vente, l'émission ou l'introduction sur le marché français des titres des sociétés étrangères qui refusent de se soumettre à nos lois¹.

Il existe donc en matière de titres étrangers deux catégories distinctes de pénalités : les premières contre les sociétés elles-mêmes, les secondes contre les particuliers. Mais elles varieront pour ces derniers, suivant qu'ils seront considérés comme porteurs ou comme intermédiaires.

SECTION I

CONTRAVENTIONS ET PÉNALITÉS ENCOURUES PAR LES SOCIÉTÉS

La loi du 23 juin 1857, en soumettant les actions et les obligations des sociétés étrangères, aux mêmes impôts que les titres similaires des sociétés françaises, disposait en son article 10, que toutes les contraventions à ses dispositions « seraient punies d'une amende de 100 francs à 5.000 francs sans préjudice des peines portées par l'article 39 de la loi du 22 frimaire an VII², pour omission ou insuffisance de déclaration ».

La loi du 30 mars 1872 en assimilant les titres

¹ Ch. députés, séance du 28 février 1898, supplément au Rapport général, *J. Off.*, annexe n° 3080.

² Cette peine consiste en un droit en sus de celui qui se trouve dû pour les omissions ou les déclarations insuffisantes.

émis par les villes ou provinces étrangères aux titres des sociétés, les soumit aux mêmes obligations et aux mêmes pénalités.

Enfin la loi du 29 juin 1872 en créant l'impôt sur le revenu, dispose que chaque contravention « sera punie conformément à l'article 10 de la loi du 23 juin 1857 ».

Il en résulte qu'une société, une corporation ou une ville étrangère est passible de l'amende de 100 à 5.000 francs si elle ne se soumet pas à toutes les règles contenues dans ces lois. C'est ce qui aura lieu.

1° Si la société fait circuler ses titres, les émet, ou les expose en vente, sans avoir fait agréer un représentant responsable. Il en serait de même si elle obtenait leur inscription à la cote, sans avoir accompli cette formalité. Mais cette situation ne pourrait se présenter que par suite d'une négligence extraordinaire, de la part de la Chambre syndicale, puisque le décret de 1880 lui prescrit de se refuser à inscrire à la cote les titres d'une société, tant que celle-ci ne justifie pas de l'agrément par le Ministre d'un représentant responsable.

2° Si elle n'acquitte pas les taxes à leur échéance. Nous avons vu que pour l'abonnement au timbre, et au droit de transmission, l'article 5 du décret du 17 juillet 1857 disposait que « la taxe sera payée dans les vingt jours qui suivront l'expiration de chaque trimestre », et que le décret du 6 décembre 1872 ordonne dans son article 2 le paiement des $\frac{4}{5}$ de la taxe sur le revenu à ces

mêmes époques, c'est-à-dire « dans les vingt premiers jours des mois de janvier, avril, juillet et octobre ».

3° Si la société étrangère n'a pas remis à l'administration de l'enregistrement, dans les vingt jours de leur date, « les comptes rendus et les extraits des délibérations des conseils d'administration ou des actionnaires (art. 2, loi du 29 juin 1872) ».

La loi de finance du 13 avril 1898 soumet à cette même amende les sociétés qui, préalablement à leur établissement, n'ont pas déposé au bureau de l'enregistrement un exemplaire certifié de leur acte d'association; ainsi que celles des sociétés, compagnies ou entreprises, qui, déjà établies en France, n'ont pas de représentant responsable, si elles ne se sont pas conformées à la nouvelle prescription dans le délai de trois mois.

Cette disposition, nous l'avons vu, a un but tout spécial, c'est de permettre à l'administration de contrôler exactement le nombre et la valeur des biens possédés en France, par les sociétés étrangères, et sur lesquels porte la taxe sur le revenu.

SECTION II

CONTRAVENTIONS ET PÉNALITÉS ENCOURUES PAR LES PARTICULIERS ET LES INTERMÉDIAIRES

La loi du 30 mars 1872 disposait que nul ne peut négocier, exposer en vente, ou énoncer dans un acte quelconque, sauf un inventaire, des titres qui n'étaient pas timbrés; que toute contravention à

cette disposition serait punie d'une amende de 5 % de la valeur nominale des titres négociés, sans qu'elle puisse être inférieure à 50 francs; et que d'autre part, tout officier public ou ministériel, qui aurait prêté son concours à l'acte ou à l'opération, serait tenu personnellement d'une amende de 50 francs.

L'article 5 de la loi du 28 décembre 1895 reproduit cette même prescription, dont elle ne modifie qu'un seul point. Elle élève de 50 à 100 francs le minimum de l'amende, soit à l'encontre du propriétaire des titres, soit à l'encontre de l'officier ministériel. Un capitaliste, qui possède dans son portefeuille un titre étranger pour lequel la société ne paie pas l'abonnement, ne peut le vendre sans le faire timbrer, sous peine de payer l'amende de 5 % de la valeur nominale du titre, ou 100 francs si le calcul de l'amende donnait un total inférieur à ce chiffre.

D'autre part un notaire ne peut mentionner dans un acte, un agent de change ne peut négocier ce même titre, tant qu'il n'a pas acquitté le timbre au comptant, sous peine d'une amende fixe de 100 fr.

Il ne faudrait pas confondre cette catégorie de sanctions, qui s'adresse uniquement aux négociations particulières, avec les sanctions organisées par la loi du 13 avril 1898 à l'encontre des intermédiaires qui se proposent d'introduire sur le marché, toute une catégorie de valeurs.

Notre dernière loi de finance dispose dans son article 1^{er} que « l'amende prévue à l'article 3 de

la loi du 25 mai 1872 est applicable à toute personne qui effectue en France l'émission, la mise en souscription, l'exposition en vente ou l'introduction sur le marché français des titres étrangers désignés dans l'article 4 de la loi du 29 juin 1872 ».

Dorénavant quiconque se propose de faire ce que la loi interdit aux sociétés étrangères, tant qu'elles n'ont pas pris l'engagement d'acquitter l'impôt et fourni un représentant responsable, « sera passible d'une amende de 5 % de la valeur nominale des titres annoncés ou émis, sans que cette amende puisse être inférieure à 50 francs (art. 3 de la loi du 25 mai 1872).

La même peine est encourue par celui qui annonce ou publie des opérations qui ont trait à l'introduction ou à la mise en vente de valeurs non abonnées, et par toute personne qui fait en France le service financier de telles valeurs, soit en opérant leur remboursement, ou leur transfert, soit en faisant le paiement des coupons.

Nous avons déjà eu l'occasion de rechercher quel sens il fallait donner à ces termes, et de constater que le but du législateur par cette disposition était non seulement de prohiber à l'avenir toute émission ou introduction de titres étrangers en fraude de la législation fiscale, mais encore de mettre les sociétés étrangères, qui jouissent actuellement de notre marché, dans la nécessité de contracter un abonnement avec le trésor, ou de retirer définitivement leurs titres de notre marché.

LIVRE II

TITRES D'EMPRUNTS DES GOUVERNEMENTS ÉTRANGERS

DISPOSITIONS GÉNÉRALES

§ 1. — ORIGINE DE L'IMPÔT ET LES DIVERSES MODIFICATIONS QU'IL A SUBIES.

La loi du 5 juin 1850 avait assujetti au droit proportionnel de timbre, les titres ou certificats d'actions des sociétés, compagnies ou entreprises françaises, ainsi que les titres d'obligations souscrits par les départements, communes ou établissements publics.

L'article 9 de la loi du 23 juin 1857, ainsi que l'article 11 du règlement d'administration publique rendu le 17 juillet de la même année, pour l'exécution de cette loi, ont soumis au droit de timbre qui frappait les actions et les obligations des sociétés françaises, les titres des sociétés, compagnies ou entreprises étrangères qui étaient admis à la cote sur le marché français.

Seuls les titres de rente, soit française, soit étrangère, étaient exempts de l'impôt. C'était une exception au principe général de notre législation

sur le timbre, d'après lequel toute valeur, quel que soit le lieu de son origine, doit, lorsqu'elle est destinée à circuler en France, se soumettre à la formalité du timbre.

Lors de la discussion du budget de l'exercice 1864, on se demanda si cette exemption se justifiait par quelque considération d'utilité ou de convenance.

On reconnut que les titres de rente française devaient jouir d'une immunité absolue ; « que si l'on soumettait au timbre les titres de rente émis par le trésor français lorsqu'il contracte un emprunt, l'impôt serait illusoire ; ou bien l'Etat se le paierait à lui-même, ou bien, s'il était à la charge des premiers souscripteurs, il devrait en être tenu compte dans la fixation du prix d'émission de l'emprunt¹ ».

Mais, d'autre part, on s'aperçut que l'exemption dont jouissaient les fonds d'Etat étrangers ne se justifiait par aucune considération de ce genre et n'était qu'un oubli.

L'ordonnance de 1823 avait ouvert le marché français à ces valeurs, et les avait autorisées à figurer au bulletin officiel de la cote. Ils avaient joui, en France, avant les titres des sociétés étrangères, des mêmes droits et des mêmes avantages que les titres des sociétés, départements et com-

¹ Voy. *Mon.*, n° 191 ;—Duvergier, 13 mai 1863, p. 249. La question de l'impôt sur la rente fait aujourd'hui l'objet de discussions très vives. Deux articles, publiés à un mois d'intervalle, dans la *Revue politique et parlementaire*, le premier de M. Léon Say, dans le numéro de juin 1895, et le second de M. Fernand Faure, dans le numéro de juillet, sont un résumé complet des deux opinions contraires.

munes français ; ils avaient bénéficié de la même protection : il était donc tout juste de leur voir acquitter, en échange, l'impôt du timbre.

L'exposé des motifs disait à ce sujet « si l'un de nos départements, si l'une de nos grandes villes contracte un emprunt, en émettant des obligations, la formalité du timbre est obligatoire, et un impôt doit être perçu au profit de l'Etat ; il est rigoureusement juste que les gouvernements étrangers, qui placent en France une partie des emprunts nécessaires à leurs besoins, soient soumis aux mêmes conditions ».

Le principe de l'impôt sur les fonds d'Etat adopté, quel devait en être la quotité ? On consulta les taxes déjà existantes.

Le législateur de 1850 avait pensé que, relativement aux sociétés, l'impôt devait se calculer d'après leur durée, et avait fixé à 0,50 % le droit de timbre sur les actions des sociétés dont la durée n'excède pas dix ans, et à 1 % ce même droit, sur les actions des sociétés dont la durée était de plus de dix années.

La même loi avait fixé le droit sur les obligations des sociétés, des départements et des communes à 1 %.

Mais, d'autre part, la Commission du budget avait à tenir compte du mode de libération que la loi de 1850 avait établi pour les actions et les obligations des sociétés, et qu'on ne pouvait appliquer aux titres de rente des états étrangers. Les sociétés étrangères pouvaient se libérer du paiement de ce

droit de 1 % en contractant un abonnement, c'est-à-dire en s'engageant à payer pendant tout le temps de leur existence, un droit annuel de 0,05 %. Grâce à ce procédé, la société n'avait pas à faire, au moment de sa formation, c'est-à-dire à une époque où elle avait besoin de toutes ses ressources, l'abandon d'une somme considérable. Ce procédé était inapplicable aux rentes étrangères, parce que « le trésor français ne pouvait entrer pour l'acquittement de l'impôt, en relation directe avec les gouvernements qui ont émis ces rentes ».

De plus, l'article 17 de la loi du 5 juin 1850 dispose que les titres ou certificats d'actions, délivrés par suite de renouvellement, seront timbrés à l'extraordinaire, ou visés pour timbre gratis si le titre ou certificat primitif a été timbré.

Il n'était pas possible d'admettre une disposition semblable pour les titres de rente des pays étrangers, dont le renouvellement, quand il y a lieu, s'opère hors du territoire français.

C'est en s'appuyant sur ces considérations que la commission chargée d'élaborer le budget de 1864 proposa de fixer à 0 fr. 50 % le droit de timbre sur les fonds d'Etat étrangers, et l'article 6 de la loi du 13 mai 1863 soumit pour la première fois les titres des fonds étrangers au droit de timbre.

L'année suivante, par la loi du 8 juin 1864, le droit de timbre fut porté de 0 fr. 50 à 1 %. Le rapporteur de la Commission du budget justifiait

l'élévation du tarif par les considérations suivantes :

« Après un examen attentif de la question, nous avons considéré que les titres de rente étrangers, affranchis du droit de mutation, que supportent nos actions et obligations françaises, paient un droit de timbre moitié moindre que ces mêmes valeurs. Cette inégalité nous a paru présenter un double inconvénient, au point de vue du crédit des sociétés françaises et des intérêts du Trésor. »

Ce droit de timbre de 1 % sur le capital nominal fut perçu depuis la loi de 1864 jusqu'à la loi du 25 mai 1872¹. On reconnut à cette époque que pour subvenir aux charges écrasantes qui grevaient notre budget, il ne fallait pas entraver la circulation des valeurs et étouffer les transactions par des droits trop élevés ; que la présence des capitaux étrangers sur notre marché étaient indispensables parce qu'ils nous procuraient des titres qui pouvaient servir de monnaie d'échange. « Il avait paru utile, dit M. Dorlac, en vue de la libération du territoire, de favoriser tout particulièrement l'introduction des titres étrangers sur notre marché, afin de faire entrer en même temps en France, l'argent destiné à en payer les arrérages. On améliorait ainsi le change à notre profit, alors qu'on pouvait craindre qu'il ne fut d'autant plus lourd que la demande d'effets sur l'étranger, nécessaires

¹ La loi du 23 août 1871 en ajoutant deux décimes au principal des droits de timbre de toute nature (art. 2), avait porté la taxe à 1 fr. 20.

au paiement de l'indemnité de guerre, était plus importante¹. »

L'exposé des motifs de la loi du 25 mai 1872 réclamait l'abaissement de la taxe en se basant sur une autre considération qui nous paraît des plus contestables. On a fait observer « que si en vertu du principe du droit de souveraineté, un Etat est libre d'imposer les valeurs nationales au chiffre qu'il juge convenable, cette liberté d'action équivaldrait à une prohibition, en ce qui concerne les valeurs étrangères, si pour régler l'impôt auquel doivent être soumises ces valeurs, l'on ne tenait pas compte des droits fiscaux qui les frappent sur les marchés étrangers. »

Cela est parfaitement exact, mais s'en suit-il que l'Etat soit obligé, avant de frapper d'un impôt un titre étranger, de rechercher quel est dans son pays d'origine la taxe qui frappe cette valeur. Il devrait, dans ce cas, y avoir un régime fiscal propre aux titres de chacun des Etats étrangers.

L'Etat est libre de faciliter ou de prohiber la circulation des titres étrangers sur son marché national, en édictant des lois fiscales plus ou moins rigoureuses. C'est à lui de prévoir quels avantages, ou quels inconvénients, résulteront de l'une ou de l'autre politique.

Cette formule dissimulait une arrière-pensée. Les rentes françaises émises pour payer l'indemnité de guerre, circulaient en très grand nombre

¹ *Revue politique et parlementaire* 1897, p. 420, *Revue des questions budgétaires et fiscales*, par M. René Dorlac.

sur les principaux marchés de l'Europe. Le législateur craignait, en maintenant un impôt élevé sur les titres de rente étrangers, des droits de représailles établis par les Etats étrangers sur les rentes françaises.

Tels furent les motifs pour lesquels la loi du 25 mai 1872 réduisit le tarif du timbre des titres de rente étrangers ainsi qu'il suit :

0 fr. 75 pour chaque titre de 500 francs et au-dessus.

1 fr. 50 pour chaque titre au-dessus de 500 francs
jusqu'à 1.000 francs.

3 francs pour chaque titre au-dessus de 1.000 francs
jusqu'à 2.000 francs et ainsi de suite à raison de 1 fr. 50
par 1.000 francs ou fraction de 1.000 francs.

Les considérations qui avaient décidé M. Thiers à faire réduire le droit de timbre sur les fonds d'Etat étrangers, n'avaient plus raison d'être en 1895. En dehors de nos rentes, il circulait à cette époque sur notre marché pour 14 milliards environ de fonds d'Etat. Le législateur n'avait plus à attirer chez nous les valeurs étrangères, elles s'y trouvaient en assez grande abondance, il pouvait donc rehausser le tarif en évitant de l'élever à un taux qui pût porter une atteinte sérieuse au marché.

Le gouvernement proposa de rétablir le droit de 1 % fixé par la loi de 1864. De plus, l'article 18 du projet portait : « La perception sera renouvelée chaque fois que le titre déjà timbré sera l'objet d'une négociation, exposition en vente, ou énonciation dans un acte ou écrit soit public, soit sous signature privée, autre qu'un inventaire, si ces

faits se produisent cinq ans au moins après le dernier paiement de l'impôt.

Le législateur n'admit pas, sans de grosses restrictions, le projet élaboré par le Ministre. La périodicité de l'impôt fut rejeté d'une façon absolue, et seul un droit de 0 fr. 50 % fut voté. Ce nouveau tarif faisait ressortir une grosse différence avec celui de 1872, au lieu de 1 fr. 50 par 1.000 francs le trésor percevait 5 francs.

La loi de finance du 13 avril 1898 est définitivement revenue à la loi de 1864, son article 13 est ainsi conçu : « A partir du 1^{er} janvier 1899 le droit de timbre au comptant des titres étrangers désignés dans l'article 6 de la loi du 13 mai 1863 est fixé à un pour cent (1 p. 100) sauf en ce qui concerne les titres déjà timbrés à cette date au tarif de 0 fr. 50 %.

« Le doublement du droit du timbre, disait M. Thoulouse, n'est pas une innovation, il ne constitue pas une exagération. Il est certain que cette surtaxe de 0 fr. 50 n'est pas excessive, car il ne faut pas oublier que les fonds d'Etat n'acquittent que ce seul droit, qu'ils ne paient pas les droits de transmission, ni l'impôt sur le revenu et que les titres, une fois timbrés, sont définitivement libérés¹. »

Le tableau suivant donne le produit de l'impôt de timbre sur les fonds d'Etat étrangers sous les diverses législations que nous venons d'étudier, en :

¹ Ch. députés, séance du 7 mars 1888, amendement de M. Thoulouse. *J. Off.*, Débats, 8 mars 1898.

1864 (tarif de la loi de 1863 — 0,50 %).	2 millions 6
1865 (tarif de la loi de 1864 — 1 %).	5 millions 2
1869 (même tarif, perception la plus faible) .	1 million 6
1880 (tarif gradué de la loi 1872, perception la pl. faible).	550.000
1889 (même tarif, perception la plus forte).	3 millions 4
1896 (tarif de la loi de 1895 — 0,50 %).	10 millions 7

M. Cochery, dans son rapport sur le budget de 1898, prévoit que le rehaussement de la taxe de 0 fr. 50 % à 1 % donnera au Trésor une plus-value annuelle d'au moins 7 millions.

§ 2. — DISTINCTION DES FONDS D'ETAT D'AVEC LES AUTRES TITRES ÉTRANGERS.

Les impôts qui grèvent les titres émis par les sociétés, villes ou provinces étrangères, sont au nombre de trois, savoir : impôt de timbre, de transmission et taxe sur le revenu. Par contre, un seul impôt frappe les fonds d'Etat étrangers : le droit de timbre. Il y a donc un gros intérêt à distinguer un fonds d'Etat d'une autre valeur.

De même que nous avons dû rechercher le critérium qui permet de reconnaître la nationalité d'un titre, il nous faut maintenant rechercher quels sont les caractères distinctifs de l'emprunt d'Etat.

La plupart du temps, il n'existera pas de difficulté. Les actions d'une société, donnant droit aux produits d'une entreprise industrielle ou financière, ne peuvent se confondre avec des « titres de rente, emprunts ou autres effets publics des gouvernements étrangers ».

Mais la distinction devient plus délicate, lorsqu'on se trouve en présence d'emprunts contractés

par certaines unités ou fractions d'un pays étranger, ces fractions ont-elles le caractère de Province ou d'Etat? Que faut-il décider, pour les emprunts contractés par les différents cantons de la Suisse, ou par les Etats de la Confédération américaine?

L'administration, par une solution du 22 juillet 1879, leur a reconnu le caractère de fonds d'Etat, parce que l'on doit considérer comme Etat tout pays qui, bien qu'uni à un autre par les liens de la confédération, conserve son autonomie propre, ses lois et son administration.

Enfin, quel caractère faudra-t-il reconnaître à ces emprunts qui émanent à la fois d'une société et d'un Etat, parce que, dans l'entreprise qui leur a donné naissance, se rencontrent simultanément les intérêts de l'un et de l'autre¹.

« On comprend, dit M. Primot, qu'il n'est pas possible de poser à ce sujet une règle générale : la solution dépend des circonstances, de la nature et de la forme des titres mis en circulation. Disons seulement qu'il faut s'attacher à discerner surtout quelle est la partie directement et personnellement obligée au remboursement du titre et au service des intérêts. C'est cette partie qui fait l'émission; celle qui est simplement caution du paiement ne vient qu'en seconde ligne². »

¹ M. Jobit *les valeurs étrangères et les lois d'impôt*, 1898, p. 185, donne plusieurs solutions de l'administration qui ont reconnu à ces solutions tantôt le caractère de fonds d'Etat (obligations domaniales d'Autriche, obligations du chemin de fer russe Nicolas, etc.), tantôt celui de valeurs d'une société étrangère (Société financière de Roumanie).

² Primot, *Supp. au diction. des droits d'Enregistrement*, v. actions et obligations, n° 1236.

Sont encore considérés comme fonds d'Etat étrangers les titres d'emprunts des protectorats français. M. Cochery, ministre des finances, l'a déclaré formellement à la tribune.

Si la question n'offrait pas d'intérêt en fait, comme l'a fait remarquer le Ministre, parce que tous ces titres d'emprunt ont acquitté le droit de timbre de 0,50 % prévu par la loi de 1895 et par conséquent sont exemptés de la surtaxe, il n'en existe pas moins en droit une anomalie regrettable.

Comme le disait M. Deloncle « l'Etat français garantit l'emprunt de Tunis, de l'Annam et du Tonkin. Comment pouvez-vous admettre que ces emprunts garantis par la France, soient considérés comme des emprunts étrangers¹ ? »

Quoi qu'il en soit, leur situation n'est pas douteuse.

¹ Chambre députés, *J. Off.* 8 mars 1898, déb. parl., p. 1049. Voyez sur la même question, *Journ. sociétés*, 1896, chronique, p. 43

CHAPITRE PREMIER

FAITS JURIDIQUES QUI RENDENT LA TAXE EXIGIBLE

Sous l'empire de la loi du 13 mai 1863, les fonds d'Etat étrangers n'étaient soumis à l'impôt que lorsqu'ils faisaient l'objet d'une mutation. « Aucune transmission, dit l'article 7, des titres énoncés en l'article précédent, ne peut avoir lieu avant que ces titres aient acquitté le droit de timbre. »

Le droit de timbre revêtait donc le caractère de taxe de transmission. L'exposé des motifs qui a précédé l'adoption de cette loi, conçu en termes très clairs nécessitait cette interprétation. « Les titres étrangers, disait-il, actuellement placés en France, ne seront pas obligés de remplir immédiatement, ou dans un délai déterminé, la formalité du timbre. Il ne serait pas possible de trouver une sanction pour assurer l'exécution d'une semblable prescription. La loi se borne à interdire la transmission du titre, s'il n'a préalablement satisfait à l'obligation du timbre. »

Toute autre circonstance qui pouvait révéler l'existence de titres de rente étrangère dans des portefeuilles français, restait en dehors des prévisions du législateur, et ne donnait pas ouverture au droit du timbre.

Par une décision du 31 juillet 1864, le Ministre

des finances voulut remédier à cette situation. S'appuyant sur les termes généraux de l'article 6 de la loi de 1863, il prétendait que les dispositions des articles 24 de la loi du 13 brumaire an VII et 49 de celle du 5 juin 1850 devaient s'appliquer « à l'usage et aux mentions dans les actes publics, des titres d'effets publics étrangers. » Un jugement du Tribunal de la Seine du 5 mars 1866¹, rejeta cette opinion, parce que l'énonciation dans un acte ne pouvait se confondre avec la transmission emportant translation de propriété, et que par suite la décision du Ministre était dénuée de base juridique.

Attendu, dit ce jugement, qu'il ressort du rapprochement des articles 6 et 7 de la dite loi que les droits de timbre ne deviennent exigibles que lorsque les titres de vente sont l'objet d'une transmission conventionnelle, constatée par un officier public; qu'après avoir, dans le premier de ces articles énoncé les valeurs qu'elle entend atteindre, et fixé la quotité des droits auxquels elle les soumet, la loi dans l'article suivant détermine *le fait* qui donne lieu au recouvrement.... que tant que ce fait ne se produit pas, les titres demeurent affranchis de l'impôt.

Le Ministre se rangea à l'avis du Tribunal, et par une nouvelle décision du 1^{er} juin 1866, il autorisa l'administration à acquiescer au jugement.

La loi du 30 mars 1872, article 2, revint à l'interprétation du Ministre « tout acte, soit public, soit sous-seing privé, qui énoncera un titre de

¹ Trib. Seine, 3 mars 1866, S., 67, 2, 24.

rente ou effet public d'un gouvernement étranger, devra énoncer la date, et le numéro du visa pour timbre apposé sur ce titre, ainsi que le montant du droit payé. »

Une loi du 25 mai de la même année augmenta le nombre des faits juridiques, qui rendent les taxes exigibles. Son article 2 porte qu'aucune émission ou souscription de titres de rente ou effets publics des gouvernements étrangers, ne peut être annoncée, publiée ou effectuée en France, sans qu'il ait été fait dix jours à l'avance, au bureau de l'enregistrement de la résidence, une déclaration dont la date est mentionnée dans l'avis ou les annonces. Cet article ajoute que les titres ou certificats provisoires des titres souscrits ou émis en France, ne peuvent être remis aux souscripteurs ou preneurs sans avoir acquitté préalablement le droit de timbre.

La loi du 28 décembre 1895 réunit en une seule disposition les prohibitions de la loi du 30 mars 1872 et de celle du 25 mai de la même année. Désormais nul ne peut négocier, exposer en vente, ou énoncer dans un acte ou écrit, soit public, soit sous seing-privé, autre qu'un inventaire, des titres de rentes, emprunts et autres effets publics des gouvernements étrangers qui n'aient pas été préalablement timbrés.

Les dispositions de cette loi étant à la fois communes aux valeurs mobilières, étrangères et aux fonds d'Etat, nous avons déjà eu l'occasion de les étudier dans le livre premier. Tout ce que nous

avons eu l'occasion de dire des faits qui donnent naissance à la taxe au comptant sur les valeurs mobilières, s'applique de tous points aux titres de rente étrangers.

Il est utile néanmoins, de se rappeler que les Etats étrangers peuvent faire circuler leurs titres en France, sans avoir aucune formalité à remplir. Les dispositions de la loi française ne visent que les porteurs ou les intermédiaires, c'est sur le titre qu'est perçu l'impôt.

D'autre part, les titres de rente étrangers ont droit à l'inscription à la cote du jour de leur première apparition sur le marché français sans avoir à formuler aucune demande.

Mais aussi cette inscription à la cote, n'a plus pour les fonds d'Etat le sens qu'elle a pour les valeurs mobilières étrangères.

S'il est interdit à la Chambre syndicale des agents de change d'admettre à la cote une valeur étrangère, tant que la société ne justifie pas de l'agrément par le Ministre d'un représentant responsable, il s'en suit que le public doit être certain de l'abonnement de la société, lorsqu'il voit figurer ses actions sur le Bulletin officiel.

Le principe de l'abonnement n'existant pas à l'égard des Etats étrangers, la cote étant ouverte à tous les titres de rente, quelle que soit leur provenance, le public ne peut tirer aucune déduction du fait de leur inscription à la cote officielle.

Nous n'aurions plus rien à dire des faits juridiques qui rendent les taxes exigibles si la loi du

25 mai 1872 n'avait organisé, en ce qui concerne l'émission, des règles spéciales à l'encontre des intermédiaires. Lorsqu'un Etat étranger veut émettre un emprunt sur le marché français, il doit être fait dix jours à l'avance, au bureau de l'enregistrement de la résidence, une déclaration dont la date est mentionnée dans les avis ou annonces distribués au public.

Quel est le but de cette disposition ? Dans le projet primitif, l'autorisation du gouvernement figurait au lieu et place du délai de dix jours. C'était donc lui donner les moyens de s'opposer à l'émission, si celle-ci se présentait comme dangereuse aux intérêts de l'Etat, ou à ceux du public.

La Commission du budget n'a pas cru devoir conserver cette disposition.

Elle a pensé, dit le rapporteur, que le législateur de 1872 devait s'inspirer en cette matière de l'esprit libéral de l'ordonnance du 12 novembre 1823, en repoussant la disposition qui assujettit à une autorisation préalable du gouvernement l'émission en France de titres de rente des gouvernements étrangers. Pour accorder ou refuser cette autorisation, le Gouvernement français devrait, dans une certaine mesure, se faire juge du crédit de l'Etat emprunteur : — le refus d'autorisation aurait nécessairement quelque chose de blessant et pourrait créer des difficultés diplomatiques ; — l'autorisation du gouvernement, d'un autre côté, engagerait en quelque sorte sa responsabilité morale...

La Commission a substitué à l'autorisation du gouvernement, l'obligation d'une simple déclaration de la part de la personne, qui voudra faire l'émission ou la

souscription de titres de rente des gouvernements étrangers. Aucune de ces émissions ou souscriptions, ne pourra être annoncée, publiée ou effectuée en France sans que cette déclaration ait été faite dix jours à l'avance au bureau de l'enregistrement du lieu...

En retranchant l'autorisation gouvernementale pour lui substituer le délai de dix jours, la Commission a fait dévier le projet de loi, du but qu'il se proposait d'atteindre. « A quoi bon la déclaration, si personne ne peut s'opposer à l'émission? A la faire connaître ; mais une émission de fonds publics d'un gouvernement étranger, est nécessairement connue. Il fallait ou exiger l'autorisation, comme le projet, ou rendre l'émission complètement libre comme l'ordonnance de 1823. Le terme moyen ne me paraît pas heureusement imaginé ¹ ».

Les dispositions de l'article 2 de la loi du 25 mai 1872, ne sont applicables qu'au cas d'émission. Mais quand il y a-t-il émission? Les explications très nettes, fournies à ce sujet par M. Mathieu-Bodet, rapporteur de la Commission du budget, ne laissent subsister aucun doute.

Il y a émission en France, non seulement lorsque le banquier, dans la maison duquel la souscription a été faite, est le mandataire direct ou indirect du gouvernement étranger emprunteur ; mais encore lorsque, par un procédé quelconque de publicité opérée soit en France, soit même à l'étranger, le capitaliste français a su qu'il pouvait souscrire en France, dans telle ou telle maison de banque,

. ¹ Duvergier, 1872, note sous la loi du 25 mai, p. 208.

et que celle-ci se chargeait de faire parvenir le montant de la souscription aux mandataires étrangers. La désignation faite par un procédé quelconque d'une banque susceptible de recevoir des souscriptions, est un fait suffisant pour constituer l'émission en France.

Mais, supposons, au contraire, dit M. Mathieu Bodel¹, l'émission d'un emprunt d'un gouvernement étranger, annoncé à l'étranger seulement, sans qu'il soit dit que les souscriptions pourront se faire en France. Un capitaliste français apprend par sa correspondance l'existence de cette émission; il n'a pas de relations dans le pays où se fait l'émission; il ne veut pas aller lui-même faire la souscription. Il va s'adresser à son banquier; il le prie de faire souscrire pour lui à cet emprunt dont l'émission a lieu à l'étranger; il lui remet la somme nécessaire pour payer les titres à souscrire; il le prie de la transmettre à la personne qui est chargée de l'émission et de lui faire parvenir les titres quand cette personne les lui aura adressés. Dans ce cas le droit de timbre n'est pas dû, car il s'agit uniquement ici d'une affaire privée et comme il n'y a eu ni publicité, ni provocation quelconque à souscrire, il n'y a pas, par conséquent, dans le sens de la loi fiscale émission ou souscription en France.

¹ *J. Off.*, séance du 25 mai 1872. *Débat parlem.*, p. 3510.

CHAPITRE II

LIQUIDATION ET PAIEMENT DE LA TAXE

La loi de finance du 13 avril 1898 dispose en son article 13 : « à partir du 1^{er} janvier 1899 le droit de timbre au comptant des titres étrangers désignés dans l'article 6 de la loi du 13 mars 1863 est fixé à un pour cent (1 p. 100), sauf en ce qui concerne les titres déjà timbrés à cette date au tarif de 50 centimes p. 100. »

Que signifie cette disposition ?

Dans son rapport au nom de la Commission du budget, M. Camille Krantz avait classé en deux catégories distinctes les fonds d'Etat soumis au nouvel impôt : 1^o les fonds d'Etat qui ne circulent pas en France et qui ne feront l'objet d'une émission ou d'une introduction sur le marché que postérieurement au 1^{er} janvier 1899 ; 2^o les fonds d'Etat déjà visés par les lois antérieures et déjà soumis à l'impôt.

Pour les premiers, pas de difficultés, n'ayant jamais fait l'objet de négociations en France, ils ne peuvent revendiquer le privilège du droit acquis et sont nécessairement tenus de se soumettre à la législation en vigueur lors de leur première apparition sur le marché. Les porteurs de ces titres devront donc payer le droit de timbre de 1 %.

Quant aux titres de la seconde catégorie qui avaient obtenu le droit de circuler en France moyennant le paiement d'un impôt fixé par la loi de 1895, à 0,50 ‰, pouvait-on, sans enfreindre le principe de la non-rétroactivité, les frapper d'un impôt nouveau et déclarer que désormais ces titres ne pourraient faire l'objet de négociations nouvelles sans payer un supplément de taxe? Bien qu'un député¹ eut soutenu à la tribune qu'en matière fiscale la règle était la rétroactivité de la loi, et l'exception la non-rétroactivité, le Ministre des finances et la Commission du budget ont cru qu'il était de toute nécessité de respecter le principe de la non-rétroactivité et qu'il fallait donner un délai pour l'acquittement du droit de timbre de 50 centimes.

Ce délai, dit M. C. Krantz², nous l'avons étendu jusqu'au 31 décembre 1898 pour laisser aux porteurs le temps de payer l'impôt, sans attendre l'époque à laquelle ils auront fait usage de ces valeurs, si cette époque doit être postérieure au 1^{er} janvier 1899. Quiconque utilisera, après cette date, dans un écrit, ou énon-

¹ M. Toulouse s'était élevé avec force contre la fixation de la date du 1^{er} janvier 1899 pour la première application de la loi de 1898, on n'avait d'abord pas songé à accorder un délai aux porteurs de rentes étrangères qui ne s'étaient pas encore soumis à la loi de 1895, la loi nouvelle devait être exécutée du jour de sa promulgation.

« Quelle raison, dit-il, donne-t-on de cet abandon, je puis le dire de cette reculade? On déclare que l'on veut éviter les protestations légitimes des porteurs et ne pas donner à la loi un effet rétroactif... Eh bien je demande à la Chambre si les émetteurs, si les porteurs ne sont pas prévenus. Il y a près d'un an que le projet de loi a été déposé; les porteurs et les émetteurs ont été ainsi avisés assez à l'avance qu'une surtaxe pouvait être votée. »

² Ch. députés, séance du 7 mars 1898.

cera dans un acte « autre qu'un inventaire » comme le dit la loi du 30 mars 1872, un titre non timbré à 50 centimes, ne pourra pas se plaindre d'être taxé au droit de 1 franc, puisqu'il n'aura pas bénéficié du délai imparti par la loi. Au contraire, si du jour au lendemain nous avons imposé le doublement du timbre, nous aurions donné à la loi un effet rétroactif et nous aurions appliqué à une mesure fiscale, un caractère peu équitable.

Par le vote du paragraphe premier de l'article 13 de la loi de finance de 1898, le législateur a mis les porteurs de rente étrangère, qui s'étaient soustraits à la loi de 1895 dans cette alternative : ou bien acquitter avant le 1^{er} janvier 1899 le complément de taxe exigé par la loi de 1895, c'est-à-dire 0,35 %; ou bien tomber sous le coup de la loi de 1898, et par conséquent devoir un complément de taxe de 0,85 %.

Malgré le vote de cette mesure libérale, M. Manchez prétend que le législateur n'a pas respecté de tous points, le principe de la non rétroactivité. « Nous prétendons¹, dit-il, le texte de la loi en main, que le porteur français, qui n'aurait pas payé d'ici au 31 décembre 1898 la surtaxe de 1896, ne saurait tomber sous l'obligation d'acquitter celle du 1^{er} janvier 1899. En effet, aux termes de l'article 5 de la loi de décembre 1895, la taxe nouvelle n'est exigible que sur les titres de fonds d'Etat étrangers *négociés, exposés en vente ou énoncés dans un acte ou écrit soit public soit sous signature privée* autre qu'un inventaire. »

¹ V. *Le Temps* du lundi 7 mars 1898.

Cela veut dire, que tant que le titre reste dans la caisse de son propriétaire, ou dans les caisses d'un établissement de dépôts, il ne devrait pas tomber sous l'application de la loi nouvelle, puisqu'il ne tombait pas sous l'application de la loi de 1895.

Comme le disait à la Chambre des députés, sous une forme humoristique M. Toulouse à la fin de la discussion dont nous avons parlé : « j'avais cru que le fait générateur de l'impôt du timbre, c'était la mise en vente, la négociation de la valeur. Maintenant ce ne sera plus la négociation qui donnera naissance au paiement du droit, *ce sera la crainte de voir le tarif doublé.*

Sont donc affranchis du supplément de taxe imposé par la loi de finance de 1898 :

1° Tous les titres de rente étrangers qui lors du vote de la loi de 1898 avaient acquitté la taxe de 0,50 % prévue par la loi de 1895 ;

2° Tous les titres qui se sont présentés à la formalité du timbre durant la période qui s'est écoulée entre le vote de la loi de 1898 et le 1^{er} janvier 1899 ;

3° Tous les titres émis par les gouvernements étrangers postérieurement à la loi de 1898 mais qui auront été timbrés avant le 1^{er} janvier 1899 ;

4° Tous les fonds étrangers dont le cours sera tombé au-dessous de la moitié du pair au moment où le droit devient exigible, si cette baisse est due à une diminution de l'intérêt imposée par l'Etat débiteur.

Cette dernière disposition figurant pour la pre-

mière fois dans nos lois, il importe d'en connaître exactement la portée. Les titres de rente qui resteront soumis au droit de 0,50 %, ce sont ceux : 1° dont le cours sera tombé au-dessous de la moitié du pair ; 2° Par suite d'une diminution de l'intérêt imposé par l'Etat débiteur.

M. Emmanuel Vidal¹ considère qu'une troisième condition est nécessaire : « il faut encore, dit-il, qu'il s'agisse d'un titre coté à la Bourse ».

Cette troisième condition nous semble être un pléonasme, autant vaudrait dire : Il faut encore qu'il s'agisse d'un fonds d'Etat circulant en France. Les titres de rente étrangers n'ont aucune formalité à remplir pour figurer à la cote de la Bourse, l'insertion au Bulletin officiel est pour eux un droit, qui leur a été concédé indistinctement par l'ordonnance de 1823. Il en résulte que si des titres de rente étrangers se négocient en dehors du marché officiel, il n'en perdent pas pour cela le droit de figurer à la cote, et le jour où les titres seront tombés au-dessous de la moitié du pair, les porteurs ne manqueront pas d'exiger l'inscription du cours sur le Bulletin².

Que signifie donc l'expression « cotés à la Bourse officielle », insérée dans le texte même de la loi. Nous pensons que le législateur a voulu fixer par avance, d'après quelle base on devait calculer la baisse du titre. Il précise : c'est le cours officiel de

¹ *Lois nouvelles*, 15 décembre 1898, p. 480.

² Le *Journal d'enregistrement*, avril 1899, art. 25589 donne le relevé des fonds d'Etat appelés à profiter de la réduction de tarif.

la Bourse au moment où le droit devient exigible, c'est-à-dire le jour de la négociation, de l'exposition en vente, ou de l'énonciation dans un acte, qui doit déterminer la perception à effectuer.

En dehors des quatre exceptions que nous venons d'énumérer, les fonds d'Etat étrangers, quels qu'ils soient, sont soumis au droit fixe de 1 % calculé sur le capital nominal. Sont donc soumis à la taxe :

1° Les fonds d'Etat qui ont négligé d'acquitter l'impôt fixé à 0,50 % par la loi de 1895.

2° Ceux qui furent émis en France durant la période transitoire et qui ont négligé d'acquitter le droit de 0,50.

3° Ceux qui sont émis depuis le 1^{er} janvier 1899, et ceux qui seront émis à l'avenir.

Le paragraphe 2 de l'article 13 dispose que le droit « sera perçu sur la valeur nominale de chaque titre ou coupure considérée isolément, et dans tous les cas sur un minimum de 100 francs.

C'est la reproduction exacte de l'avant-dernier paragraphe de l'article 3 de la loi de finance du 28 décembre 1895, il en faut donc conclure que le législateur de 1898 a adopté les règles de perception mises en vigueur par la loi de 1895.

Chaque titre dont la valeur nominale est inférieure à 100 francs, doit supporter un droit de timbre de 1 franc, et d'autre part il est dû, autant de fois 1 franc qu'il existe de coupures d'une valeur nominale de 100 francs et au-dessous dans un titre collectif. Ainsi un titre collectif composé de 10 cou-

pures de 90 francs, devra payer 10 francs d'impôt.

Quant à la perception à effectuer sur les coupures supérieures à 100 francs, la loi du 28 décembre 1895 n'indique pas s'il convient d'arrondir les sommes de 20 en 20 francs, ainsi que le prescrit l'article 27 de la loi du 5 juin 1850, pour les actions et les obligations des sociétés françaises, appliqué ensuite par identité de motifs, aux titres étrangers de même nature ; ou s'il faut calculer de 100 en 100 fr., ainsi que cela se pratiquait sous l'empire des lois des 13 mai 1863 et 8 juin 1864.

L'administration de l'enregistrement, dans une solution¹ qui a été unanimement acceptée, a décidé que « la loi du 28 décembre 1895, article 3, s'étant bornée à élever le tarif des droits de timbre sur les valeurs étrangères, à fixer à 100 francs, le minimum de la valeur imposable, et à établir un mode spécial de perception pour les titres collectifs, a laissé subsister les règles concernant l'assiette de l'impôt ; en conséquence, pour les titres dont la valeur excède 100 francs, la perception doit suivre, comme précédemment, les sommes et valeurs de 20 francs en 20 francs indistinctement et sans fraction. »

L'article 13 de la loi du 13 avril 1898 dispose en son paragraphe 3 que « pour les titres déjà timbrés au tarif antérieur à la loi du 28 décembre 1895, le droit de 1 % ne sera appliqué qu'imputation faite du montant de l'impôt déjà payé. Ce

¹ Sol. adm. enreg. 4 févr. 1896 ; D. P., 96, 5, 569, et dans le même sens *Rev. soc.*, 1896, p. 140.

qui revient à dire que seuls les titres qui n'ont jamais payé d'impôt seront soumis au droit de 1 % : le paragraphe 1 de l'article 13 libère de toute taxe nouvelle les fonds d'Etat qui ont acquitté le droit de 0,50 % prévu par la loi de 1895, et le paragraphe 3 du même article dispose, que ceux qui ont acquitté le droit prévu par la loi du 25 mai 1872, doivent seulement le complément nécessaire pour porter l'impôt de 0,15 % déjà perçu à 1 %, c'est-à-dire 0,85 %.

Le tableau suivant fera, mieux que tout commentaire, comprendre le jeu de ces différentes taxes. Dans une première colonne nous indiquons l'impôt payé d'après la loi du 15 mars 1872; dans une seconde le droit payé d'après la loi de 1895; dans une troisième le supplément qu'ont eu à payer les titres avant le 1^{er} janvier 1899; dans une quatrième le droit tel qu'il est fixé par la loi de 1899; et dans une cinquième le supplément dû par les titres qui ont négligé de se soumettre au timbre avant le 1^{er} janvier 1899¹.

FONDS D'ETAT	PAR COUPURE de	LOI de 1872 droit perçu	DROIT de 0,50 0/0	SUPPLÉMENT à payer avant le 1 ^{er} jan. 1899	DROIT de 1 0/0	SUPPLÉMENT dû depuis le 1 ^{er} jan. 1899
Consolidés anglais.....	100 liv. st.	4 50	12 60	8 10	25 20	20 70
Austro-Hongrois.....	100 florins.	» 75	1 30	» 55	2 60	» 85
Brésiliens 4 0/0 et 4 1/2....	100 liv. st.	4 50	12 60	8 10	25 20	20 70
Danois 3 0/0 et 3 1/2.....	200 cour.	» 75	1 40	» 65	2 80	2 05
Egyptiens.....	20 liv. st.	1 50	2 60	1 40	5 20	3 70
Italiens.....	50	1 50	5	» 3 50	10 »	8 50
Portugais.....	20 liv. st.	1 50	2 60	1 10	5 20	3 70
Russe 5 0/0 1822.....	111 liv. st.	4 50	14 »	9 50	28 »	23 50
— 4 0/0.....	100 roubles	» 75	1 40	» 65	2 80	2 05

¹ V. *Revuc des sociétés*, nov. 1898, p. 500, chronique de M. Ney-mærck.

Certains titres de rente étrangers, représentés uniquement par une inscription nominative sur le grand livre de la dette publique du pays emprunteur, échappent par leur nature même au paiement de tout impôt. Telle est la particularité relative aux consolidés nominatifs anglais, et à la rente hollandaise nominative. Ces valeurs n'étant représentées par aucun titre susceptible de recevoir l'empreinte du timbre, il est impossible pour elles de se conformer aux exigences de notre loi, et par suite celles-ci peuvent faire l'objet de négociations en France, sans avoir à payer aucun droit ¹.

Une dernière question reste à élucider, le droit de timbre doit-il être perçu à nouveau en cas de renouvellement du titre représentatif de l'inscription de rente ?

Il a toujours été admis que le titre définitif, qu'on substitue à un titre provisoire déjà timbré, doit être timbré gratis sur la présentation du titre provisoire. La loi du 25 mai 1872, article 2, le décide d'une façon absolue. « Les titres ou certificats provisoires de titres souscrits ou émis en France, ne pourront être remis aux souscripteurs ou preneurs, sans avoir préalablement acquitté les droits de timbre fixés par l'article précédent. Si le droit a été payé sur le certificat provisoire, le titre définitif correspondant sera timbré sans frais, sur la représentation de ce certificat. »

¹ Sol., 12 juin 1885, D. P., 86, 3, 64; et pour la rente hollandaise, Sol., 9 mars 1888 et *Rev. prat.*, n° 2593.

Mais cette règle doit-elle s'étendre au cas de renouvellement ?

Un titre a été timbré, il existe et circule depuis plusieurs années, le nombre des coupons attachés est épuisé, il faut substituer un titre nouveau au titre ancien. Le titre nouveau donné en remplacement de celui que l'on retire de la circulation doit-il être timbré gratis ?

Nous avons vu, en matière de sociétés étrangères, que l'administration exigeait toujours le paiement d'un nouveau droit ; mais elle fait en faveur des fonds d'Etat étrangers, une extension libérale de l'article 17 de la loi du 5 juin 1850 et décide, pour des raisons de haute convenance, que lorsque le renouvellement est pur et simple, c'est-à-dire, lorsqu'il n'est pas fait en suite d'une modification opérée sur le montant du capital, sur les intérêts ou sur les époques d'échéance, qu'en un mot, lorsqu'il ne modifie en rien la nature du titre renouvelé, les titres pourront être timbrés sans avoir à payer un nouveau droit.

Donc, si le renouvellement entraîne une modification, ou une novation, l'administration décide qu'un nouveau droit est dû. C'est pourquoi, en cas de conversion, elle réclame aux titres du fonds étranger convertis, le paiement d'un nouveau droit de timbre sur leur valeur intégrale, sans qu'il soit tenu compte du droit antérieurement payé.

Contrairement à la théorie de l'administration, un jugement du Tribunal de Sedan, du 3 novembre 1896, a décidé qu'il y avait renouvellement

pur et simple, dans le sens de l'article 17, de la loi du 5 juin 1850, lorsqu'à la suite d'un partage, qui a attribué deux titres nominatifs de rente étrangère à un ayant-cause du titulaire primitif, et d'une conversion effectuée par l'Etat débiteur et portant réduction de l'intérêt, un nouveau titre unique représentant le même capital, mais avec un intérêt moindre, est délivré au nouveau titulaire; et qu'en conséquence, les titres nouveaux délivrés, ne devaient pas donner naissance à de nouveaux droits de timbre.

Ce jugement comporte deux groupes d'idées distinctes :

Tout d'abord, le Tribunal décide que l'article 17 de la loi du 5 juin 1850 est applicable de tous points aux titres de rente étrangers délivrés par suite de transferts et de renouvellement, parce que, si l'on rejetait ce principe, la loi du 13 mai 1863, qui dispose que les titres ayant acquitté une fois le droit de timbre, pourront faire l'objet de nouvelles transmissions, sans être astreints à payer plusieurs fois l'impôt, deviendrait lettre morte, pour toute une catégorie de valeurs : les titres nominatifs.

En effet, chaque transmission de titres nominatifs, entraîne nécessairement un transfert, et par suite la délivrance d'un nouveau titre. Si le visa pour timbre ne devait pas être donné gratis, le titre devrait payer l'impôt à chaque négociation.

Attendu⁴, que si le bénéfice de l'article 17 de la loi du 5 juin 1850 était inapplicable aux effets publics

⁴ J. E., n° 25,009.

étrangers, ces effets devraient être assujettis à un nouveau droit de timbre à chaque nouveau transfert ou renouvellement de titre; que l'administration de l'enregistrement admet au contraire, d'après un avis du Conseil d'Etat, que le timbrage de ces effets peut avoir lieu sans paiement du droit de timbre, quand il s'agit d'un transfert ou d'un renouvellement pur et simple, ce qui est reconnaître que l'article 17 est applicable dans une certaine mesure aux titres de rentes sur les Etats étrangers, puisque nul n'a le droit de modifier la loi fiscale, fut-ce même, comme le prétend l'administration, par esprit de justice, ou pour des raisons de haute convenance internationale.

Sur ce premier point la théorie de l'administration et celle du Tribunal, arrivent au même résultat pratique, l'une ne diffère de l'autre que par le fondement sur lequel elle s'étaie. Et à ce point de vue la doctrine du Tribunal, nous paraît préférable à celle de l'administration¹.

Quant au second groupe d'arguments, que fait valoir le Tribunal de Sedan, pour décider que l'on doit considérer comme renouvelés purement et simplement des titres qui ont subi une conversion, nous ne pensons pas qu'ils aient définitivement fixé la jurisprudence.

Le Tribunal estime que « l'Etat qui fait accepter une réduction d'intérêts par les rentiers, en leur offrant de leur rembourser leur créance en cas de refus, ne contracte pas un nouvel engagement et n'est toujours tenu envers eux qu'en vertu de

¹ V. Primot, Sup. au *Dictionnaire des Droits d'enregistrement*, nos 1174 et suivants.

l'emprunt primitivement consenti ; que le titre qui constate la dette est la continuation juridique de l'ancien titre, constatant l'apport des mêmes capitaux et conférant aux créanciers les mêmes droits, sauf en ce qui concerne la remise d'une partie des intérêts »...

Une telle opinion n'est-elle pas en contradiction avec l'idée même de conversion ?

Toute conversion suppose une double opération : l'une provenant de l'état emprunteur, c'est le remboursement du créancier ; l'autre provenant du créancier lui-même, c'est le prêt à l'Etat, sous de nouvelles conditions, du capital qui vient de lui être restitué. Ce qui le prouve c'est qu'une conversion ne se justifie que si elle est précédée d'une offre de remboursement aux conditions déterminées par l'ancien titre. « Un nouveau consentement est donc nécessaire pour la validité de la conversion ; un nouveau contrat de prêt est formé et c'est ce contrat, distinct du premier, que le nouveau titre est destiné à exprimer ¹. »

Une décision du Ministre des finances, du 30 octobre 1897 a décidé, que toute conversion serait soumise au paiement d'un nouveau droit de timbre sur la valeur intégrale, sans imputation des droits payés antérieurement ² qu'il y ait eu délivrance de titres nouveaux ou remise des anciens titres modifiés par une simple estampille.

Certains auteurs prétendaient que la conversion

¹ *J. E.*, n° 25,009, observations.

² *R. E.*, article 1662.

ne pouvait donner lieu à un impôt nouveau, qu'autant qu'il en résultait un échange de titre : « L'impôt de timbre est par essence un droit de consommation du papier, si l'on supprime l'échange du papier, l'Etat ne doit-il pas perdre ses droits¹ ? »

Et l'on proposait comme moyen : de frapper les titres d'une estampille officielle constatant la diminution d'intérêt acceptée par les porteurs. On usa de ce procédé lors de la conversion de l'emprunt norvégien 3 1/2 %. 1886, et c'est pour régler la situation de ces titres devant l'impôt que le Ministre rendit la décision du 30 octobre 1897. « Elle sera désormais applicable aux opérations de même nature se traduisant soit par la délivrance de nouveaux titres, soit par la remise des anciens titres modifiés, alors même que les modifications, portant sur le taux de l'intérêt ou l'engagement, par exemple, de ne pas rembourser le montant du prêt avant une époque déterminée, seraient constatées par une simple estampille. »

L'estampille apposée sur le titre ancien, le transforme en un titre nouveau. Le prêteur a remis son titre au gouvernement, celui-ci, au lieu de le détruire, le modifie par une empreinte et le rend à ses créanciers comme instrument du nouveau contrat. Ce titre doit donc supporter un nouvel impôt.

¹ Articles de M. Manchez, dans *Le Temps*.

CHAPITRE III

CONTRAVENTIONS ET PÉNALITÉS

L'article 5 de la loi du 28 décembre 1895 sanctionne par une double pénalité le droit de timbre créé sur les fonds d'Etat.

Tout acte écrit, soit public, soit sous signature privée, qui énoncera des titres de rente étrangers, et qui n'aura pas indiqué le lieu, la date et le numéro du visa pour timbre ainsi que le montant du droit payé, donnera naissance à une amende contre le porteur du titre et contre l'officier public ou ministériel.

Le porteur du titre sera puni d'une amende de 5 % en principal, de la valeur nominale des titres qui auront été négociés, exposés en vente ou énoncés dans les actes, sans que cette amende puisse être inférieure à 100 francs. L'article 3 de la loi du 25 mai 1872 contenait déjà la même disposition ; toutefois le minimum de l'amende n'était que de 50 francs.

Quant à l'officier public ou ministériel, il sera responsable des droits de timbre qui n'auraient pas été payés et, de plus, il sera passible d'une amende de 100 francs en principal.

Une amende de 5 % de la valeur nominale des

titres est encourue par tout intermédiaire qui procède à l'émission ou à la mise en souscription de fonds d'Etat étrangers, qui fait des annonces ou publications relativement à ces titres, sans avoir fait au préalable à l'administration de l'enregistrement la déclaration prescrite par l'article 2 de la loi du 25 mai 1872, ou qui remet les titres aux souscripteurs sans avoir acquitté le montant du droit de timbre.

CONCLUSION

Nous avons vu dans notre première partie quels avantages la circulation des valeurs étrangères pouvait procurer à notre marché, quels services elle pouvait rendre à notre politique et à notre commerce, et quel élément important de stabilité elle fournissait à la situation économique d'un pays.

Nos lois ont-elles eu souci de maintenir de tels avantages? Plusieurs auteurs en ont douté et reprochent à notre législateur de n'avoir pas prévu toutes les conséquences que les dispositions nouvelles peuvent avoir en cette matière.

On a fait tout d'abord à notre régime fiscal le reproche de ne pas être stable. Le commerce et l'industrie ne prospèrent que si le calme existe à l'intérieur aussi bien qu'à l'extérieur, la certitude du lendemain n'est pas moins utile aux porteurs de valeurs mobilières. Depuis quelques années la discussion du budget est l'occasion, sinon d'une loi nouvelle, tout au moins d'une proposition sur les valeurs mobilières; et si l'on en croit le mot de M. Manchez « tout intérêt discuté est le plus souvent menacé et mis en péril », on conçoit les justes craintes des capitalistes.

Que s'est-il passé durant ces huit dernières années ? En 1890 on élève l'impôt sur les valeurs mobilières de 3 à 4 % ; en 1893 on imagine l'impôt sur les opérations de Bourse ; en 1895 on élève à 2 % l'impôt de timbre des titres étrangers non abonnés, et à 0 fr. 50 celui des fonds d'Etat ; en 1896, on propose d'imposer la rente, et de porter à 4 fr. 50 l'impôt sur le revenu des valeurs mobilières ; en 1898 on élève à 1 franc le droit de timbre sur les fonds d'Etat, et l'on interdit la circulation en France de tout titre d'une société étrangère qui n'a pas fourni à l'administration un représentant responsable.

Il en résulte, dit-on, pour le financier et pour le capitaliste une certaine défiance, l'un et l'autre ne s'engagent pas sans quelque appréhension dans une nouvelle affaire. Si l'on compare le chiffre des émissions faites en France, en Angleterre et en Allemagne on est frappé de notre infériorité. Dans un article publié au *Figaro*, M. J. Lemaître demandait à nos grands financiers de s'unir à nos industriels pour rivaliser avec nos voisins, et M. Manchez, dans le *Temps*, demandait que les entreprises trouvassent en France cet appui moral qui fait la force de l'étranger.

« La Chambre, dit-il, se divise en deux groupes : l'un attaque les affaires, l'autre n'ose pas les défendre. C'est donner beau jeu au premier. Haro donc sur les hommes d'affaires, sur les financiers qui, en rendant service au pays, auraient la prétention de gagner de l'argent ! L'idéal de tout détenteur d'un

mandat politique n'est-il pas de ruiner le concessionnaire d'un service public¹? »

Que se passe-t-il en Allemagne, au contraire? Voici quelques-unes des paroles prononcées par l'Empereur, à Kiel, le 16 décembre 1897 : « L'empire allemand a été créé, le commerce allemand est florissant et se développe sans cesse. Mais il est certain qu'il ne pourra se développer utilement que s'il se sent en sécurité sous la protection du pouvoir impérial... »

Voici, du reste, le tableau comparé des affaires industrielles constituées en France, en Angleterre et en Allemagne durant ces trois dernières années².

Années	France	Angleterre	Allemagne
1895	402.586.500	1.036.570.250	195.855.000
1896	370.110.650	2.707.530.000	844.637.500
1897	381.866.750	2.822.267.500	1.469.675.000

Ces chiffres sont instructifs. Alors que nos rivaux se sont lancés hardiment à la conquête de nouvelles richesses, nous nous sommes confinés dans une inaction des plus fâcheuses.

On a fait à la loi de finance du 13 avril 1898 cet autre reproche de n'avoir eu pour but que de combler le déficit d'un budget. Calculé sur les bases de l'année précédente, il ressortait au budget un déficit de 66 millions et demi. On pouvait réaliser 41 millions et demi par certaines économies sur les dépenses. On demandait 15 millions à un certain nombre de ressources votées ou à voter sur les

¹ La semaine financière du *Temps*, le lundi, année 1898.

² *Revue polit. et parlement.*, 1898, p. 316.

phosphates de l'Algérie, sur les vermouths, sur les contrats de rente viagère, sur la publicité et sur les boîtes d'allumettes. Enfin on demandait dix millions aux valeurs mobilières étrangères : 3.300.000 francs aux titres des sociétés, 7.200.000 francs aux fonds d'Etat.

Telle qu'elle est rédigée, la loi de 1898 semble bien répondre à une nécessité pressante. Elle double le droit de timbre sur les fonds d'Etat, mais elle autorise ceux des porteurs qui acquitteront la taxe avant le 1^{er} janvier 1899 à ne payer que le tarif antérieur organisé par la loi de 1895.

Si le législateur a consenti à faire la remise de la moitié du bénéfice que devait procurer au trésor le nouvel impôt, c'est qu'il espérait que tous les titres en portefeuille lors de la promulgation de la loi se présenteraient spontanément, en dehors de toute négociation, à la formalité du timbre pour profiter de la réduction qui ne devait durer que jusqu'au 1^{er} janvier 1899 ; et qu'il effectuerait de ce chef des rentrées considérables.

Faisant abstraction de tous les résultats d'ordre politique ou économique que pouvait avoir une telle mesure, M. Vidal¹ pensait qu'au point de vue purement budgétaire il y aurait peut-être de sérieux mécomptes à enregistrer.

Il est un principe qu'on ne saurait méconnaître en matière fiscale : pour que l'impôt rapporte il faut qu'il soit léger, que le contribuable le paie

¹ *Cote de la Bourse et de la Banque, le budget de 1898, et les valeurs mobilières.*

sans s'en rendre compte. A l'égard des valeurs mobilières ce serait une grossière illusion et une grave erreur de s'imaginer qu'on peut sans cesse élever le taux de l'impôt. Il est un maximum qu'on ne peut dépasser. Au-delà l'impôt est improductif parce que la matière imposable fuit devant lui.

L'impôt de 3° sur le revenu avait produit en 1888 un chiffre total de 50.424.000 francs, ce qui correspond au chiffre de 67.222.000 francs au taux de 4 %¹. Or, le rendement de 1895 n'est que de 66.000.000 francs. En 1896 on constate une moins value de près de 4 millions. Le rapport de M. Krantz, au nom de la Commission du budget en 1897, constate que les affaires nouvelles sont de plus en plus rares et demande si les pouvoirs publics se sont suffisamment préoccupés du développement de l'activité commerciale et industrielle².

Cette dépréciation constatée sur les prévisions budgétaires se retrouve plus sensible encore en ce qui concerne les valeurs étrangères. Les statistiques du ministère des finances sur le rendement probable de l'impôt faisaient état de 13.250.000 fr. pour l'année 1897, il n'est rentré au trésor que 9.146.000 francs soit un déficit de plus de 4 millions de francs³.

Si le législateur peut imposer indéfiniment la

¹ Le marché financier de 1896 de Raffalowitch, *Jour. des Econ.*, mars 1897.

² Extrait du *Bulletin de statistique du ministère des finances* année 1897.

propriété immobilière sans craindre de la voir s'évanouir devant ses réclamations, il n'en n'est pas de même de la fortune mobilière, celle-ci disparaît si l'impôt est trop fort. Plutôt que de payer un impôt trop lourd les capitaux préfèrent s'expatrier.

Déjà en 1890, lors du vote de l'impôt de 4 % sur le revenu, M. Neymarck s'était montré fort alarmé, il avait compris qu'au lendemain de la guerre on ait créé l'impôt sur le revenu, parce qu'alors on avait besoin de ressources immédiates et extraordinaires, mais il ne pouvait admettre qu'en pleine paix on en soit amené à élever cet impôt de 1 %.

Si nous achetons des valeurs aujourd'hui, disait-il¹, ne devons-nous pas nous attendre à ce que demain on élève de 4 % à 5 % ce même impôt pour augmenter les ressources du budget de l'année prochaine?... En portant l'impôt sur le revenu de 3 à 4 % on se procure sur le papier 17 millions. Ce n'est pas difficile. La Commission du budget ne voit que ces 17 millions; ce qu'elle ne voit pas, c'est que le trésor les perdra et au-delà par les mille canaux qui alimentent le budget, ne serait-ce que sur les droits de transmission et d'enregistrement. Ce qu'elle ne voit pas c'est que les 17 millions qu'elle escompte coûteront, en capital, des centaines de millions aux capitalistes par la diminution inévitable qui se produira dans le prix de leurs valeurs; ce qu'elle ne voit pas c'est que les compagnies financières, industrielles, commerciales emprunteront d'autant plus cher que leurs titres donneront un revenu moindre; ce qu'elle ne voit pas c'est le discrédit, la méfiance que soulève cette mesure. Et pourquoi ne pas porter cet impôt à 5 % au lieu de 4 %? Vous auriez 17 millions de plus.

¹ *Revue des sociétés*, année 1890, p. 398.

Si les porteurs français de fonds d'Etat étrangers sont sans cesse menacés de surtaxes nouvelles, si les détenteurs français de titres de sociétés étrangères non abonnées, sont privés de la jouissance de leurs titres en France, tant que la société n'aura pas souscrit à l'abonnement, ne vont-ils pas chercher les moyens d'échapper à ces taxes tout en percevant leurs revenus?

Les premiers ne devant l'impôt qu'en cas de négociation, conserveront leurs titres avec d'autant plus de soin que les taxes nouvelles seront plus élevées; et le législateur aura beau les menacer de surtaxes nouvelles s'ils n'acquittent l'impôt, ils seront hors de ses atteintes. Quand ils voudront se dessaisir de leurs titres, au lieu de les négocier sur le marché français, ils les feront vendre à l'étranger.

Les autres feront encaisser directement leurs coupons à l'étranger. Grâce à l'organisation des banques de Londres, de Bruxelles ou de Genève, cette opération est d'une pratique très facile. Il existe des sociétés dont le but est précisément de répondre à un courant qui pourrait se créer dans ce sens, et, qu'une fois établi, il serait impossible d'enrayer.

Les idées que nous exposons ici ne sont pas nouvelles; en 1857, lors de la première loi soumettant à un régime fiscal la circulation des valeurs étrangères, M. de Chasseloup-Laubat écrivait : « Qu'on mette une entrave à la liberté avec laquelle circulent toutes ces valeurs et l'on verra bientôt : d'abord notre marché (qui devenait le

premier du monde) peu à peu délaissé par les capitaux disponibles ; puis les entreprises se formant plus rarement, plus difficilement en présence des craintes que nous avons signalées et des difficultés de réalisation des capitaux lorsqu'ils seront une fois engagés ; enfin, le prix des capitaux augmentant, et le change tournant contre nous. »

Ce qu'il faut craindre, si les impôts deviennent exagérés, ce n'est pas de voir diminuer le nombre des placements en valeurs mobilières étrangères, mais c'est de voir diminuer le nombre de titres étrangers introduits ou achetés sur le marché français.

Le capitaliste en quête de placement achètera toujours des titres qui lui procurent un revenu plus élevé que les titres nationaux, mais il prendra des mesures pour que le fisc ignore son opération. Il donnera son ordre à Bruxelles au lieu de le donner à Paris, et fera le dépôt de son titre sur place, dans une maison de banque qui, à chaque échéance, le créditera du montant de son coupon chez un de ses correspondants de Paris.

Des opérations de ce genre ne se réaliseront que s'il existe entre le régime fiscal français et le régime fiscal étranger une différence appréciable.

Voyons donc à quels impôts sont soumis chez nos voisins les titres étrangers.

1° En Angleterre¹ — Il existe quatre impôts sur les valeurs mobilières : le droit de timbre, le droit

¹ G. Boudon. *La Bourse anglaise*, 1898, pp. 110 et suiv., et 194 et suiv.

de transmission, le droit de négociation, et l'Income-Tax.

Toutes les valeurs étrangères, sauf celles qui furent émises avant la loi du 3 juin 1862 et qui ne doivent pas l'impôt, sont soumises au droit de timbre de 0^{sh}2, 6 %, Ainsi pour des titres dont la valeur nominale est inférieure à 10 livres (250 francs) le timbre est de 0^{sh}3 (0,30 cent.). Une loi du 6 août 1885 a élevé le taux du timbre à 1/2 % pour les titres qui seraient dorénavant émis sur le marché. Il se calcule comme suit :

Lorsque la valeur nominale du titre est inférieure à :

Ls. 10	le droit est de	Ls. 0. 1.0
20	—	0. 2.0
50	—	0. 5.0

Au-dessus de 300 Ls. on perçoit Ls. 0. 10.0 par 100 livres.

Toutes les transactions en valeurs mobilières doivent supporter un droit de contrat ou d'enregistrement qui est de Ls. 0.0.2 lorsque la valeur nominale est inférieure à 100 Ls. et de Ls. 0. 1.0 lorsqu'elle est supérieure. Sont exemptés de cette taxe les titres dont la valeur nominale ne dépasse pas Ls. 5; et ceux qui ont acquitté le droit de 1/2 % établi par la loi de 1885.

Un droit de négociation de Ls. 0. 0. 6 est perçu pour toute opération de 100 titres et au-dessus. Pour celles qui sont inférieures à 100 titres, le droit n'est que de 1 penny (0,10 cent.). Les mar-

chés inférieurs à 5 titres sont exemptés de cette taxe.

Les étrangers porteurs de titres dont les coupons sont payables en Angleterre sont affranchis de l'impôt sur le revenu (Income tax). Pour cela, l'étranger est tenu de faire une déclaration : *affidavit*, établissant que les coupons présentés proviennent de titres qui sont sa propriété et qu'aucun sujet anglais n'a un droit quelconque sur ces valeurs. Un banquier vise cette déclaration.

2° En Allemagne¹. — Une loi du 1^{er} juillet 1881, confirmée par une loi de mai 1885, avait interdit toute transaction en valeurs étrangères non timbrées. Le timbre était de 5 ‰ de la valeur nominale, par gradation de 50 pf. par chaque fois 100 m. ou fraction de cette somme.

Une loi du 18 mars 1894 a élevé le taux de cet impôt à 0,60 ‰. Cette loi, discutée le 5 décembre 1893, est en vigueur depuis le 1^{er} mai 1894².

3° En Belgique. — Le droit de timbre pour les actions des sociétés et les obligations au porteur dont la durée n'excède pas cinq ans est fixé comme suit :

Pour ceux de 200 fr. et au-dessus.....	0,10
— de plus de 300 fr. jusqu'à 500.	0,25
— de 500 à 1.000.....	0,50
— de 1.000 à 2.000.....	1,00

et ainsi de suite à raison de 0,50 par 1.000 francs.

¹ Ottomar Haupt. — *Arbitrages et Parités*. — Berlin, p. 174.

² Reichsgesetzblatt, n° 17, p. 369.

Le droit de timbre sur les actions ou obligations et tous autres effets à terme illimité ou d'une durée de plus de cinq années à partir de leur émission est fixé : à 0,50 pour ceux de 500 francs et au-dessous, à 1 franc pour ceux de 500 à 1.000 francs et ainsi de suite à raison de 1 ‰.

Sont assujettis à ce droit de timbre proportionnel les actions et obligations au porteur et les effets publics venant de l'étranger, lorsqu'il en est fait usage en Belgique. Or, il a été décidé, par une interprétation des plus libérales, que la négociation en bourse ne constituerait pas « l'usage fait en Belgique » et que les titres ne devraient être timbrés que lorsqu'ils seraient mentionnés dans un acte, soit judiciaire, soit extrajudiciaire. En conséquence, les valeurs mobilières étrangères circulent et se négocient officiellement en Belgique sans être sujets à aucun droit¹.

De cet exposé il ressort que les valeurs mobilières étrangères sont plus imposées en France que nulle part ailleurs en Europe. On a dit que les émissions de fonds d'Etat étrangers seraient désormais impossibles en France. Que demain un gouvernement veuille négocier un emprunt, les banquiers anglais pourront offrir un prix supérieur de 0 fr. 50 ‰, les banquiers allemands un prix inférieur de 0 fr. 40, et les belges de 1 ‰ à celui que les banquiers français pourront offrir étant donné le timbre. C'est donc retirer à ces derniers la possibilité de lutter¹.

¹ *Note de l'Union syndicale des banquiers de Paris et de la Province.*

Mais d'autre part, dit-on, le régime légal des valeurs mobilières étrangères ne peut être différent du régime légal des valeurs mobilières françaises. En présence des impôts qui grèvent les entreprises nationales ainsi que les titres qui en représentent le capital, on ne peut laisser les valeurs étrangères affranchies de toute taxe. La question de l'impôt se présentait aux législateurs de 1898, sous la forme d'un dilemme : faut-il créer une situation privilégiée aux titres étrangers en leur accordant la libre circulation en France? ou bien faut-il les soumettre aux mêmes impôts que les valeurs françaises et par là les encourager à se dissimuler pour échapper aux taxes nouvelles?

La loi du 13 avril 1898 a adopté le second terme en proclamant que toute société étrangère qui ferait circuler ses titres en France serait soumise à des impôts équivalents à ceux que paient les sociétés françaises; et juridiquement il nous semble qu'on ne peut la blâmer.

Les conséquences de la nouvelle loi peuvent être défavorables à notre marché, on peut lui faire le reproche de ne pas avoir suffisamment tenu compte de la facilité de négociation que les valeurs étrangères trouvent sur les marchés voisins, mais il eut été invraisemblable de voir nos lois soumettre les titres français à des impôts dont elles exonéraient les titres étrangers. C'eut été un découragement et une entrave à l'esprit d'association, une prime à l'expatriation.

Comme le dit M. Delombre, le législateur n'a

pas voulu déclarer la guerre aux valeurs étrangères, il n'a eu d'autre but que d'établir une égalité absolue entre ces titres et nos valeurs nationales. « S'il peut se refuser à créer en leur faveur un régime de privilège, il doit veiller à ne pas les chasser du marché français. Plus il aura souci de la puissance nationale, plus il le leur rendra hospitalier¹. »

Vu :

H. TRUCHY.

Vu :

*Le Doyen de la Faculté de droit
de l'Université de Dijon,*

E. BAILLY.

Vu et permis d'imprimer :

Le Recteur de l'Académie,

Ch. ADAM,

Correspondant de l'Institut.

24 mai 1899.

¹ Préface à l'ouvrage de M. Jobit : *Les valeurs étrangères et les lois d'impôt*, p. 7.

TABLE DES MATIÈRES

INTRODUCTION	7
--------------------	---

PREMIÈRE PARTIE

Régime légal des valeurs mobilières étrangères ..	14
---	----

CHAPITRE PREMIER

Séparation des valeurs françaises d'avec les valeurs étrangères. — Le critérium de la nationalité.....	14
--	----

CHAPITRE II

Les valeurs mobilières étrangères en France.....	47
§ 1. Historique des valeurs mobilières étrangères	47
§ 2. De l'émission et de l'inscription à la cote des valeurs mobilières étrangères sous la législation actuelle.....	60
1° L'émission	60
2° Inscription à la cote.....	71
A) Formalités de l'inscription à la cote	71
B) Responsabilité de la Chambre syndicale	94

CHAPITRE III

Faut-il encourager ou prohiber les placements en valeurs mobilières étrangères	106
§ 1. Au point de vue économique	106
§ 2. Au point de vue politique.....	120
§ 3. Au point de vue commercial	127
§ 4. Influence de l'impôt sur la circulation des valeurs mobilières étrangères.....	132

DEUXIÈME PARTIE

Régime fiscal des valeurs mobilières étrangères..	137
---	-----

LIVRE PREMIER

Titres des sociétés, compagnies, entreprises, villes, provinces et corporations étrangères	137
---	-----

DISPOSITION GÉNÉRALE

Si et comment les impôts français peuvent s'appli- quer aux valeurs mobilières étrangères. — Principe de l'équivalence.....	137
---	-----

CHAPITRE PREMIER

Faits juridiques qui rendent les taxes exigibles...	145
---	-----

SECTION I

Faits juridiques provenant des sociétés étrangères et qui rendent les taxes exigibles.....	157
§ 1. Inscription à la cote.....	158
§ 2. Négociation.....	160
§ 3. Emission en France.....	169
§ 4. Souscription	173
§ 5. Exposition en vente.....	175

SECTION II

Faits juridiques provenant des tiers et rendant les taxes exigibles	176
§ 1. Nouvelle législation créée en 1898.....	179
Droit de communication.....	190
§ 2. Cas où la loi de 1895 demeure encore applicable	195

SECTION III

Faits juridiques qui rendent la taxe sur le revenu exigible à raison des biens que les sociétés étrangères possèdent en France.....	218
---	-----

CHAPITRE II

Formalités que doivent accomplir les sociétés avant tout établissement en France.....	228
---	-----

SECTION I

Dépôt d'un exemplaire de l'acte d'association....	230
---	-----

SECTION II

Du représentant responsable et du cautionnement.	232
--	-----

SECTION III

La quotité imposable.....	252
---------------------------	-----

CHAPITRE III

Liquidation et paiement des taxes.....	266
--	-----

SECTION I

Droit de timbre.....	266
----------------------	-----

§ 1. Droit de timbre par abonnement	267
---	-----

§ 2. Droit de timbre au comptant..	288
--	-----

§ 3. Comment on passe du droit au comptant à la taxe d'abonnement et réciproquement.	291
--	-----

SECTION II

Droit de transmission	295
-----------------------------	-----

SECTION III

Taxe de 4 % sur le revenu.....	305
--------------------------------	-----

CHAPITRE IV

Contraventions et pénalités.....	322
----------------------------------	-----

SECTION I

Contraventions et pénalités encourues par les sociétés	325
--	-----

SECTION II

Contraventions et pénalités encourues par les particuliers et les intermédiaires	327
--	-----

LIVRE II

Titres d'emprunts des gouvernements étrangers..	330
---	-----

DISPOSITION GÉNÉRALE

§ 1. Origine de l'impôt et les diverses modifications qu'il a subies	330
§ 2. Distinction des fonds d'Etat avec les autres titres étrangers	338

CHAPITRE PREMIER

Faits juridiques qui rendent la taxe exigible	341
--	-----

CHAPITRE II

Liquidation et paiement de la taxe.....	348
---	-----

CHAPITRE III

Contraventions et pénalités	362
-----------------------------------	-----

CONCLUSION	365
------------------	-----

